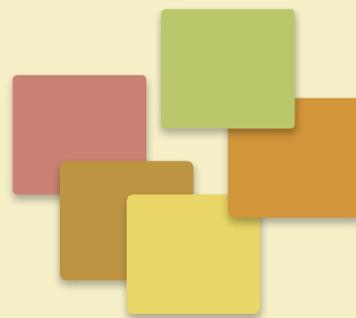




**RELATÓRIO 2008**

Considerando que o mandato da atual Diretoria da AMEC expira em abril de 2009, apresentamos nesse Relatório algumas iniciativas desenvolvidas no primeiro trimestre deste ano, além de relatar as atividades que a AMEC desenvolveu ao longo de 2008



# Sumário

**1** 04 Mensagem da Administração

**2** 06 Perfil

**3** 07 Papel da AMEC no mercado de capitais

- .1 Fórum qualificado de discussão
- .2 Manifestações em eventos societários
- .3 Manifestações sobre temas relacionados à regulação do mercado
- .4 Defesa do direito de voto dos acionistas em companhias abertas
- .5 Atividades institucionais
- .6 Iniciativas de educação financeira
- .7 Representatividade internacional

**4** 27 Gestão

- .1 Organização
- .2 Prestação de contas

**5** 30 Estrutura administrativa  
Associados

# Compromisso com o desenvolvimento do mercado de capitais

**É** com grande satisfação que apresentamos as atividades desenvolvidas pela AMEC ao longo de 2008. Seguindo seu princípio de defender os direitos e interesses dos acionistas minoritários de companhias abertas, nossa Associação esteve presente em diversas iniciativas voltadas ao aprimoramento do mercado de capitais.

Participamos, de forma ativa, do comitê formado pela BM&F Bovespa para reformular as regras do Novo Mercado, ambiente de listagem que reúne companhias comprometidas com práticas diferenciadas de governança corporativa. Abrimos novas frentes de diálogo com os órgãos reguladores, a fim de propor ideias e alternativas para facilitar a relação dos investidores com as companhias, com destaque aos esforços empreendidos para estimular a presença, nas assembleias das empresas, de investidores que não participam dos blocos de controle.

Realizamos nosso primeiro seminário, promovendo um debate entre especialistas e autoridades sobre o exercício abusivo de poder de controle nas S/As, ilícito cujas modalidades estão previstas na lei societária e cuja prática é extremamente lesiva aos acionistas minoritários. Também verificamos uma aproximação com investidores institucionais estrangeiros. Identificados com o propósito de nossa Associação, um grupo formado por gestores de fundos norte-americanos e europeus buscou a AMEC para dar início a uma atuação conjunta, a fim de incentivar a adoção, pelas companhias abertas, de melhores práticas de governança corporativa e de respeito aos minoritários.

Promovemos, internamente, uma mudança em nossa Comissão Técnica, foro de representação dos associados que exerce papel fundamental na análise e na discussão dos temas que posteriormente são encaminhados para apreciação da Diretoria. Os conceitos e as fundamentações técnicas e jurídicas são considerados itens essenciais para os pronunciamentos da AMEC, razão que fez com que fortalecêssemos a atuação desse grupo, inclusive estendendo suas atividades para o Rio de Janeiro, cidade que abriga um relevante número de especialistas em gestão de recursos, muitos deles associados à AMEC.

“Todas as conquistas da AMEC ao longo de 2008 refletem seu processo de consolidação como um importante agente do mercado de capitais, qualificando-a para intensificar seu trabalho em prol dos minoritários”

Todas essas conquistas refletem o processo de consolidação da AMEC como um importante agente do mercado de capitais. Encerram, ainda, uma etapa de criação e de estruturação, qualificando a AMEC para intensificar sua atuação em prol dos minoritários.

O surgimento da AMEC, em 2006, aconteceu em um cenário de retomada e expansão do mercado de capitais, com novas empresas buscando recursos por meio de ofertas de ações. Essa etapa de crescimento, entretanto, esteve acompanhada de problemas societários. A fim de garantir que os interesses e os direitos dos minoritários fossem respeitados em tais situações, alguns gestores de fundos de investimento se uniram para criar a AMEC.

Seus primeiros anos de atuação foram marcados por posicionamentos frente a casos específicos que surgiram. As mudanças vividas pelo mercado desde então — sobretudo em 2008, com a mudança de conjuntura —, permitiram que a AMEC também se mostrasse bastante flexível, assumindo uma postura proativa, antecipando-se a acontecimentos que pudessem se reverter em prejuízo aos minoritários.

Cotidianamente nos defrontamos com casos polêmicos, mas a conduta da Diretoria da AMEC sempre foi isenta, totalmente adequada ao mandato que assumem como gestores de recursos, que é cumprir seus deveres fiduciários e zelar pela preservação do patrimônio de seus clientes. Para nós, é motivo de grande alegria ve-

rificar que todas as situações que poderiam deflagrar conflitos de interesse foram tratadas sem que houvesse qualquer tipo de resistência por nossos associados, o que mostra a maturidade do nosso mercado de capitais.

A AMEC tem ganhado vida própria e seu grau de institucionalidade tem crescido de maneira importante, fato que se confirma pelo reconhecimento de seus pares, conquistado por meio das iniciativas e dos trabalhos desenvolvidos. Também é reforçado pela forma com a qual está sendo conduzida a transição do comando da AMEC. O mandato da atual Diretoria expira em abril de 2009, dando lugar a um novo grupo que será presidido por um profissional ligado a uma instituição financeira.

Constatar todos esses avanços é um grande motivo de orgulho para todos nós, associados. Afinal, verificamos que um projeto, inicialmente idealizado por um grupo relevante de investidores institucionais, evoluiu. Transformou-se em uma entidade de mercado, com atuação representativa e em linha com sua razão de ser, sem abrir mão da humildade de quem sabe que está apenas no começo de um longo caminho a ser percorrido. A todos os que acreditaram em nossa proposta, apoiando e incentivando as iniciativas da AMEC, nossos agradecimentos.

Luiz Fernando Figueiredo  
*Presidente*

**A** Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC) atua na defesa dos direitos dos acionistas minoritários de companhias abertas brasileiras. Visa contribuir para que seus associados, que são gestores de recursos de terceiros, cumpram seus deveres de fidúcia e de preservação do patrimônio dos cotistas dos fundos por eles geridos.

Para isso, tem atuado por meio de manifestações públicas em casos que configurem práticas inadequadas nas empresas, que apresentem benefícios para controladores ou administradores em detrimento dos minoritários. Tais posicionamentos resultam das discussões promovidas entre seus associados, sempre com o intuito de articular e viabilizar medidas que protejam o interesse dos investidores que não fazem parte do bloco de controle das companhias.

Criada em junho de 2006, a AMEC conta, atualmente, com 36 associados. Com sede em São Paulo, admite como associados gestores de fundos de ações e multimercados, independentes ou ligados a instituições financeiras, *assets* estrangeiras, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e clubes de investimento. Os dois últimos, entretanto, ingressam na AMEC como associados participantes, não cabendo a eles direito de votar ou ser votados nas assembleias gerais, de acordo com o Estatuto Social da Associação.

## 3.1 Fórum qualificado de discussão

### 1º Seminário AMEC

A AMEC estreou, em 2008, como organizadora de eventos próprios. Realizou em agosto, em São Paulo, o seminário intitulado “Exercício Abusivo de Poder de Controle nas S/As”. Prestigiado com a presença de mais de 130 pessoas, teve o objetivo de contribuir para o enriquecimento do bom debate e para o desenvolvimento do mercado de capitais, já que o exercício abusivo do poder de controle é um ilícito cujas modalidades estão previstas na Lei das S/As e sua prática é extremamente lesiva aos acionistas minoritários. Para isso, a AMEC reuniu especialistas com históricos de atuação em casos concretos relacionados a esse tema, porém com visões particulares sobre a matéria.

O evento foi aberto pelo presidente da AMEC, Luiz Fernando Figueiredo. Na sequência, houve duas apresentações. Uma, por Calixto Salomão, professor de Direito Comercial da Universidade de São Paulo, que traçou um panorama geral sobre como o assunto se insere dentro da estrutura do sistema normativo brasileiro. A palestra seguinte foi feita por Nelson Eizirik, sócio do escritório Carvalhosa e Eizirik Advogados, que analisou, de maneira didática, as formas com que o direito societário brasileiro define o abuso do poder de controle.

Após as apresentações, o tema foi debatido pelas autoridades brasileiras. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que regula o mercado de capitais, foi representada por Marcos Pinto Barbosa, seu diretor. A mesa, moderada por Jairo Saddi, coordenador geral do curso de Direito (LLM) do Ibmec São Paulo, também ganhou a presença do juiz Marcelo Fortes, do Poder Judiciário Paulista.



1º Seminário AMEC. Hotel Unique, São Paulo

Para organizar o evento, a AMEC formou uma comissão específica, integrada por representantes de seus associados e liderada pelo diretor Luis Stuhlberger. O evento contou com o apoio dos associados da AMEC, tendo como patrocinadores, na categoria Platina, o Banco Itaú, e na categoria Ouro, o Banco do Brasil DTVM, o Credit Suisse Hedging-Griffo e o Unibanco. Teve, ainda, apoio acadêmico do Ibmec São Paulo e apoio promocional da Revista Capital Aberto e da agência de comunicação The MediaGroup. Como apoiadores institucionais, participaram a Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada (Abrapp), Associação das Empresas Distribuidoras de Valores (Adeval), Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), Associação Nacional das Corretoras de Valores (Ancor), Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec Nacional), Apimec São Paulo, Instituto Brasileiro dos Executivos Financeiros (Ibef-SP), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) e Instituto Nacional de Investidores (INI).

## Centro de debates entre associados

### Comissão Técnica

A essência dos trabalhos desenvolvidos pela AMEC reside, especificamente, nas atividades que são desenvolvidas por essa comissão. Sua função é analisar os aspectos jurídicos e técnicos dos casos que estejam em linha com a proposta de atuação da AMEC, o que inclui o acompanhamento e a reflexão sobre assuntos relacionados a eventos societários ou temas relacionados à regulação do mercado. Cabe a essa comissão elaborar propostas de posicionamentos ou de manifestações da AMEC, submetendo-os, posteriormente, à apreciação e aprovação da Diretoria.

Integrada por representantes das gestoras de fundos ligadas à AMEC, possui um quadro fixo de membros, mas é aberta à participação de todos os associados. Suas reuniões acontecem mensalmente. Em 2008, foram 11 encontros. Seis aconteceram em São Paulo, e cinco, no Rio de Janeiro, alternância que passou a ser adotada em virtude da expressiva concentração de *assets* na capital carioca.

As iniciativas empreendidas pela AMEC ao longo de 2008, mencionadas nas páginas deste Relatório, contaram com a participação ativa da Comissão Técnica.

## 3.2 Manifestações em eventos societários

Um dos princípios da atuação da AMEC é contribuir para a criação de valor das companhias abertas brasileiras. Para isso, entende ser necessário estimular a adoção de boas práticas de governança corporativa pelas empresas e defender os interesses e direitos dos minoritários nessas sociedades.

Tais fundamentos fazem com que a AMEC se posicione em casos concretos, em que identifica práticas inadequadas como conflitos de interesse, abuso de poder dos controladores e desconformidades na confecção dos laudos de avaliação para reorganizações societárias. Em 2008, a AMEC se manifestou frente às seguintes operações:

### Agrenco

As notícias veiculadas pela imprensa sobre a Agrenco Ltd., seus administradores e controladores, a partir de junho de 2008, fizeram com que o assunto fosse incluído nas discussões entre os associados da AMEC. No âmbito da Comissão Técnica, foram analisados os temas que vieram a público e que comprometeram diretamente a formação de preço dos *Brazilian Depositary Receipts* (BDRs) emitidos pela companhia. O resultado desses estudos tem servido de apoio à AMEC na interlocução com a CVM e com a BM&F Bovespa, em iniciativas específicas para aprimorar a regulação incidente sobre os BDRs, as empresas que os emitem e os intermediários dessas operações.

### Totvs / Datasul

A operação societária entre as duas fabricantes de *software*, anunciada em julho de 2008, foi formatada para ocorrer de forma gradativa, com a Datasul sendo incorporada pela Makira, uma companhia fechada controlada pela Totvs. Somente depois a Makira foi incorporada pela Totvs.

Ainda que neste caso específico não tenham sido detectadas perdas para os acionistas de nenhuma das companhias, a AMEC entendeu que o formato de incorporação por meio de empresas que são controladas por companhias abertas poderia ser utilizado em outras ocasiões, abrindo potencial hipótese de prejuízos aos acionistas que estivessem fora do bloco de controle de companhias. Tal formato também poderia restringir a participação desses investidores em deliberações relevantes. Por essa razão, esse tema constou dos assuntos que foram discutidos pela Comissão Técnica no transcurso do ano.

### Aracruz/VCP

A operação proposta pela Votorantim Celulose e Papel (VCP) para adquirir o controle acionário da Aracruz Celulose, anunciada em agosto, trouxe à tona alguns temas que a AMEC vinha tratando de forma recorrente em relação a laudos de avaliação. Tal documento, em teoria, serve como referência para estipular o preço da ação a ser pago pela companhia compradora.

Na operação de compra de ações da Aracruz pela VCP, o laudo de avaliação foi apresentado posteriormente à fixação do preço que seria praticado na relação de troca dos papéis, o que induz ao raciocínio de que o laudo exerceu uma função meramente formal, cumprindo uma obrigação legalmente prevista. Também não foram previstas assembleias gerais extraordinárias, oportunidades que os investidores minoritários teriam para aprovar, questionar ou propor a confecção de novos laudos de avaliação.

Além disso, a AMEC ressaltou que a VCP já havia adquirido uma participação de 28% da Aracruz em 2001, passando a ser um acionista relevante na companhia. Com a operação, poderia se consolidar como acionista controladora, quadro que sugeria uma hipótese de alienação de controle em etapas e que merecia ser analisado pelas autoridades.

A falta de parâmetros mais adequados para a formação de preços, e para a elaboração de laudos de avaliação em operações de reestruturação societária, tem sido alvo de diversas manifestações da AMEC em casos recentes. Em meados de 2007, os diretores da AMEC se reuniram com o Colegiado da CVM para entregar, pessoalmente, um estudo sobre a necessidade de estabelecer regras específicas à confecção dos laudos de avaliação. O tema foi retomado em julho de 2008, quando a AMEC encaminhou seus comentários à minuta de parecer colocada em audiência pública, pela autarquia, intitulada “Deveres fiduciários dos administradores nas operações de fusão, incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum” (*ver página 12*).

### Tenda/Gafisa

A questão dos laudos de avaliação foi retomada em setembro, em virtude do anúncio de aquisição da construtora Tenda pela Gafisa. De acordo com os termos propostos pelas companhias, verificou-se uma diluição do capital detido pelos acionistas da Tenda, incluindo a participação do controlador naquela época. A operação se resumiu a uma incorporação da Tenda pela Fit, empresa controlada pela Gafisa, formato que resultaria na transferência do controle do negócio à Gafisa, que ficaria com 60% das ações da Tenda ao fim do processo.

A AMEC reforçou sua preocupação com os laudos de avaliação que foram utilizados para balizar o negócio, pronunciando-se sobre a necessidade de contratar um avaliador independente para analisar as condições da transação. Também enxergou o risco da realização de operações societárias com as empresas controladas por companhias abertas, já que essas operações excluem do crivo dos acionistas questões de grande relevância social. Tais razões fizeram com que a AMEC destacasse a necessidade de serem estabelecidas orientações gerais de princípios de governança, pelos reguladores do mercado, para operações inovadoras, como nesse caso.

## 3.3 Manifestações sobre temas relacionados à regulação do mercado

### Audiência pública da CVM

A AMEC encaminhou, em julho de 2008, seus comentários à minuta de parecer colocada em audiência pública, pela autarquia, intitulada “Deveres fiduciários dos administradores nas operações de fusão, incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum”.

Nessa manifestação, a AMEC defendeu a necessidade de os administradores e avaliadores se responsabilizarem pelas informações inseridas nos laudos de avaliação que sustentam as operações de incorporação. Sugeriu que os administradores apresentassem declarações sobre a qualidade das informações mencionadas nos laudos, assumindo responsabilidade por elas. Propôs, ainda, a existência de um contra laudo, documento que poderia ser solicitado por acionistas minoritários que detivessem um mínimo de 10% das ações em circulação no mercado, conforme previsto na Lei das S/A para os casos de cancelamento de registro de companhia aberta.

### Deliberação sobre divulgações de informações, pelas companhias abertas, referentes a operações com derivativos

Como resposta à crise financeira internacional, que também afetou o mercado de capitais brasileiro, a AMEC publicou, em novembro, a Deliberação nº 04, documento em que solicita que as empresas deem mais informações sobre operações com derivativos, incluindo detalhes sobre a alavancagem à qual ficam expostas nessas transações. Também sugere que os acionistas cobrem ativamente esse tipo de dado das companhias, participando, inclusive, das assembleias que venham a ser convocadas para tratar desse assunto.

O comprometimento com a transparência, por parte das companhias abertas, é algo reiterado no documento da AMEC. Além de pedir detalhes sobre os contratos envolvendo derivativos, a AMEC defende que as empresas divulguem, por iniciativa própria, as suas estruturas de controle e gestão de riscos financeiros, incluindo as alçadas e o monitoramento dos fatores de riscos. Com isso, ficaria mais claro para os analistas e investidores quem são os responsáveis pela condução de cada um dos temas, além de dar conhecimento em relação às decisões que venham a ser tomadas.

O texto divulgado pela AMEC também faz referência à Deliberação CVM n. 550, que dispõe sobre a apresentação de informações acerca de instrumentos derivativos em notas explicativas às informações trimestrais (ITR), publicada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dias antes de a AMEC se pronunciar.

No entendimento da AMEC, a Deliberação da CVM detalha o que já era previsto na Lei das S/A e regulamentado pela Instrução CVM n. 235, editada em 1995. O novo texto reforçou a necessidade de as companhias informarem, qualitativa e quantitativamente, todos os instrumentos financeiros que possuem, sempre em linguagem clara, concisa, objetiva, e de forma completa e consistente.

A importância desse tema para o desenvolvimento do mercado de capitais fez com que a deliberação da AMEC fosse endossada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e pela Apimec Nacional. Para a AMEC, foi de grande importância contar com o apoio dessas entidades em sua manifestação.

## 3.4 Defesa do direito de voto dos acionistas em companhias abertas

O direito de voto de todos os acionistas ordinários é garantido pela Lei das S/A. Entretanto, a efetiva participação dos acionistas minoritários nas decisões das assembleias gerais é ainda bastante modesta no Brasil.

Nos anos recentes, o mercado de capitais do país passou por grandes transformações, com destaque à evolução significativa dos aspectos relacionados à governança corporativa das companhias abertas. Mas ainda é necessário avançar em temas que facilitem e incentivem o acionista a exercer seu direito de voto, superando os atuais entraves culturais e regulatórios. Nesse contexto, o tema passou a ser uma das bandeiras da atuação da AMEC.

### Seminários AMEC/Previ

Em parceria com a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ), maior fundo de pensão da América Latina, a AMEC promoveu dois seminários, no primeiro trimestre de 2008, sobre *Proxy Statement*, expressão que pode ser entendida como manual de assembleias. Com o objetivo de aprimorar e dar mais transparência às informações divulgadas pelas companhias, esses documentos reúnem dados detalhados sobre os assuntos que constam da pauta das assembleias gerais, indo além das informações que são divulgadas por meio do edital de convocação.

Os eventos aconteceram no Rio de Janeiro e em São Paulo, e tiveram como objetivo promover e ampliar o debate sobre o tema, a fim de superar as razões da pouca presença de investidores que é observada, atualmente, nas assembleias de companhias abertas.



Monique Almeida, da CBLCL, Renato Chaves, da Previ, Marcelo Trindade, ex-presidente da CVM, e Edison Garcia, da AMEC

## 3.4

### Defesa do direito de voto dos acionistas em companhias abertas

#### Emissão eletrônica de extrato comprobatório

Conforme a legislação societária, o direito de voto nas assembleias é uma faculdade atribuída aos detentores de ações ordinárias. Porém, para exercer esse direito, as regras também determinam a necessidade de o investidor comprovar sua participação no capital da empresa.

Para atender a essa obrigatoriedade, o investidor necessita apresentar nesses encontros um extrato comprobatório de posição acionária, documento expedido pela Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) quando solicitado pelo custodiante. Entretanto, a emissão do extrato não era imediata. Levava até cinco dias para estar disponível, prazo que se alongava em temporadas de assembleias, em que há uma demanda maior por esse documento.

Em meados de 2008, a AMEC procurou a CBLC e a BM&F Bovespa para propor novos mecanismos para que os investidores obtivessem esse certificado. Sugeriu desenvolver ferramentas que aprimorassem o sistema de comunicação entre bancos custodiantes, corretoras de valores e administradores de fundos. O objetivo seria permitir o acesso, de forma mais ágil, às informações constantes do banco de dados da CBLC que comprovassem a quantidade de ações em poder do investidor, avanço que permitiria que os próprios intermediários emitissem esses certificados, disponibilizando-os a seus clientes e reduzindo burocracias e custos aos participantes do mercado.

O pedido da AMEC foi atendido pela CBLC. Em janeiro de 2009, durante evento na sede da AMEC, Amarílis Sardenberg, diretora-executiva das Clearings, Central Depositária e de Risco da BM&F Bovespa, anunciou o novo mecanismo, disponível já naquela data. A nova ferramenta permite que o intermediário tenha acesso ao documento em tempo real, podendo enviá-lo a seus clientes — os acionistas das companhias — por e-mail.

São três os tipos de certificados. Há o que informa a posição no dia, que é gerado com base nos papéis detidos pelo investidor no momento da solicitação. Existe o formato que considera uma data específica, retratando a posição de fechamento até o pregão do dia solicitado, além de um certificado de posição ininterrupta, que é gerado com a informação do menor saldo mantido pelo investidor para um período específico. Essa base de dados histórica considera as informações a partir de 1997.

Luiz Fernando Figueiredo, presidente da AMEC, e Amarílis Sardenberg, diretora-executiva da BM&F Bovespa



### Participação em comitê da BM&F sobre assembleias gerais

Disponibilizar os extratos comprobatórios de posições acionárias de forma eletrônica, via custodiantes, é o primeiro de vários passos que a Bolsa dará no sentido de facilitar e estimular a presença de acionistas em assembleias, informou Amarílis Sardenberg, diretora-executiva de Clearings, Central Depositária e de Risco da BM&F Bovespa, durante evento, na AMEC, para anunciar a nova ferramenta.

A Bolsa desenvolverá algumas atividades em conjunto com as instituições de mercado, segundo Amarílis. Será criado um grupo de trabalho que tratará especificamente de temas relacionados a assembleias gerais das companhias, funcionando como fórum permanente de debates. Em fase de formação, o grupo deverá ser comunicado oficialmente nos primeiros meses de 2009, e reunirá representantes de instituições de mercado e outros especialistas no tema. Dentre os participantes, conforme divulgou Amarílis, está a AMEC.

### Código Anbid

A versão de 2008 do Código de Autorregulação da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) traz um capítulo que trata exclusivamente da política de exercício de direito de voto (*proxy voting*), em companhias abertas, pelos gestores dos fundos de investimento. O texto é resultado do trabalho desenvolvido em conjunto pela AMEC e pela Subcomissão de Autorregulação e Melhores Práticas da Anbid.

O capítulo estabelece as ocasiões em que o voto passa a ser obrigatório pelo gestor, independente da administração ter um perfil ativista ou tradicional. Também torna necessário formalizar o exercício ou não do voto, além da maneira com a qual será proferido e os casos de abstenção, em virtude de conflito de interesses. Propõe a elaboração de uma política de exercício de direito de voto pelo próprio gestor, devendo registrá-la na Anbid e disponibilizá-la ao público, tanto no prospecto do fundo como no *website* da *asset*.

O Código de Autorregulação Anbid para os Fundos de Investimento foi lançado em 2000, mas vem sendo aprimorado a cada ano, com a inclusão ou aprofundamento de alguns temas, acompanhando as mudanças que ocorrem no mercado de capitais, como no caso da política de exercício de voto.

## 3.5 Atividades institucionais

### Câmara Consultiva do Novo Mercado

A BM&F Bovespa, com o objetivo de rever os regulamentos de seus níveis diferenciados de listagem (Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1), instituiu em novembro a Câmara Consultiva do Novo Mercado. Formada por representantes de instituições do setor, de companhias abertas, de bancos de investimento, de gestoras de fundos e de escritórios de advocacia, visa desenvolver trabalhos que poderão culminar na elaboração de uma proposta para alterar os atuais regulamentos desses ambientes de negociação de ações, caso houver necessidade.

Uma das participantes é a AMEC, representada no grupo por Luiz Fernando Figueiredo, seu presidente. As contribuições da AMEC ao debate e ao aprimoramento das normas de autorregulação foram elaboradas em conjunto com seus associados, por meio dos trabalhos desenvolvidos na Comissão Técnica.

Além da AMEC, participam a Associação Brasileira de Companhias Abertas (Abrasca), Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec Nacional), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), além de representantes de companhias abertas, bancos de investimento, gestoras de fundos e escritórios de advocacia. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) participa como observadora. A BM&F Bovespa, por sua vez, é representada por dois conselheiros e cinco executivos.

### Comitê de Divulgação de Informações ao Mercado (Codim)

A AMEC foi a co-relatora do Parecer de Orientação sobre Ato ou Fato Relevante, publicado em novembro pelo Comitê de Divulgação de Informações ao Mercado (Codim). O documento, que também contou com a co-autoria do Ibracon, foi elaborado com o objetivo inicial de auxiliar as dezenas de empresas que estrearam em Bolsa, entre os anos de 2004 e 2007, no relacionamento com o mercado. Tornou-se mais oportuno em virtude da crise internacional deflagrada em outubro de 2008, fato que provocou uma maior preocupação com a transparência das empresas na relação com seus públicos.

No pronunciamento, o Codim destaca seu objetivo institucional de “orientar as companhias abertas quanto à correta e tempestiva utilização das ferramentas de comunicação disponíveis, e, principalmente, evitar a prática de irregularidades na divulgação incompleta, inadequada ou intempestiva de informações ao mercado”. Reforça, ainda, seu “propósito de contribuir para a melhor e mais eficiente divulgação das informações aos participantes do mercado de valores mobiliários nacional”.

Além desse pronunciamento, a AMEC contribuiu para a elaboração do parecer sobre divulgação de remuneração de executivos de companhias, redigindo a versão preliminar do texto. Posteriormente, a relatoria foi transferida para a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec).

Esses temas se somam a outros já tratados pelo Codim em Pronunciamentos de Orientação, como reuniões restritas, apresentações públicas periódicas, teleconferências e *guidance*. Focada em aperfeiçoar práticas adotadas na relação das companhias abertas com seus investidores, a atuação do Codim sempre busca discutir assuntos que estejam além das exigências regulatórias. Reúne representantes da Abrasca, Anbid, Ancor, Apimec, BM&F Bovespa, Conselho Federal de Contabilidade (CFC), IBGC e Ibri, além da AMEC e do Ibracon. A CVM acompanha as atividades do grupo como observadora, sem direito a voto.

### Debates com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)

Em parceria com a *Yale School of Management*, o IBGC promoveu em São Paulo, em maio, uma discussão sobre as recentes mudanças do mercado de capitais e como se refletem nas companhias abertas.

O evento, intitulado *Modern Capital Markets Roundtable*, compreendeu três assuntos diferentes, divididos em painéis. O primeiro tratou dos desafios enfrentados por executivos de empresas listadas e por conselheiros de administração face às novas organizações de investidores, como fundos soberanos de riqueza, fundos *hedge*, fundos de pensão com estratégias de ativismo e fundos de *private equity*. O segundo painel tratou das recentes mudanças que o mercado de capitais global demanda de governos e órgãos reguladores para acompanhar a modernização nas regras e diretrizes relacionadas à governança corporativa. Por fim, houve um debate relacionado às lacunas que podem surgir em virtude de novas tendências, nas estruturas acionárias, motivadas pelo constante desenvolvimento do mercado de capitais.

A AMEC participou da ocasião, que também contou com representantes de entidades como CVM, BM&F Bovespa, Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, pela sigla em inglês), Corporação Financeira Internacional (IFC, pela sigla em inglês), Apimec, Previ, além do IBGC e da *Yale University*. Algumas companhias, como Brasil Telecom, CPFL Energia, Melitta e Sabesp, também estiveram representadas por seus principais executivos.

### Reunião na BM&F Bovespa sobre Megabolsa

Em julho, os associados da AMEC participaram de uma reunião, na sede da BM&F Bovespa, que teve como objetivo detalhar a gestão de todos os processos do Megabolsa, sistema eletrônico de negociação da Bolsa paulista.

A organização desse encontro foi uma iniciativa da própria BM&F Bovespa, motivada pelos problemas técnicos que a ferramenta apresentou, durante o mês de junho, durante a fase de instalação da nova versão do *software*. Segundo a carta-convite encaminhada à AMEC, assinada pelo diretor-presidente da BM&F Bovespa, Edemir Pinto, “a aproximação com a AMEC foi interpretada necessária em virtude de alguns gestores de fundos, em contato com a mídia, manifestarem preocupação com a possibilidade de tais falhas distorcerem os valores das cotas dos fundos que administram”.

Na ocasião, a Bolsa detalhou aos associados da AMEC todas as precauções que tomou nesse sentido, apresentando o conjunto de sistemas para processamento de ordens de compra ou venda de títulos.

### Conselho de Autorregulação de Mercado de Capitais da Anbid

A AMEC é integrante do Conselho de Autorregulação de Mercado de Capitais, criado no âmbito da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid). Tal comitê estabelece princípios e regras a serem observados nas ofertas públicas de valores mobiliários, com a finalidade de propiciar a transparência e o adequado funcionamento do setor. As iniciativas de autorregulação desenvolvidas por este grupo também visam fornecer ao investidor um maior número de informações acerca da oferta e da emissora/ofertante.

Também participam representantes da Associação Brasileira de Previdência Privada (Abrapp), Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação dos Profissionais em Investimento do Mercado de Capitais (Apimec) e BM&F Bovespa.

### Plano Diretor do Mercado de Capitais

Em linha com o intuito de contribuir com o aprimoramento do setor, a AMEC é uma das 45 instituições que integram o Plano Diretor do Mercado de Capitais, um documento que reúne iniciativas que buscam a modernização e desenvolvimento desse segmento.

Elaborado em 2002, propõe medidas práticas para a retomada do mercado como instrumento fundamental para que o país cresça de maneira sustentada, considerando seu papel de alternativa para captação de recursos por companhias abertas. Também mostra que o mercado de capitais é importante não só para os profissionais que nele atuam, mas para toda a sociedade, incluindo as empresas, que precisam de recursos para financiar seus investimentos.

# 3.6

## 3.6 Iniciativas de educação financeira

### ExpoMoney

Pelo terceiro ano consecutivo, a AMEC participou como expositora da Expomoney, maior evento de Educação Financeira e Investimentos da América Latina. Na edição paulista de 2008, promovida entre os dias 17 e 19 de setembro no Transamérica Expo Center, 938 pessoas visitaram o estande da AMEC, volume 50% maior que o registrado no ano anterior. Pela exposição, passaram 16 mil visitantes, número similar ao da versão de 2007.

A ExpoMoney, em 2008, contou com a presença de 130 expositores, entre instituições de mercado como a AMEC, empresas de capital aberto, corretoras de valores, *vendors*, associações e demais agentes do mercado financeiro.

Iniciativas de educação financeira

Estande da AMEC na ExpoMoney



### Estratégia Nacional de Educação Financeira (Enef)

A AMEC é uma das instituições que integra a “Estratégia Nacional de Educação Financeira (Enef)”, programa que pretende levar os conceitos básicos sobre finanças para a toda a população brasileira. Sob coordenação do Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiro, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização (Coremec), grupo que reúne os órgãos reguladores de cada um desses segmentos, o projeto será desenvolvido com a mobilização das entidades públicas e privadas que integram esse contexto.

Cada um dos reguladores está formando grupos, a fim de somar esforços para que as associações desenvolvam projetos educativos em conformidade com o papel que exercem no mercado. Seguindo esse princípio, a AMEC se junta ao capítulo Investimentos, coordenado pela CVM. Sua participação se dará em linha com sua razão de ser, que é agir na defesa do interesse dos investidores em companhias abertas. Assim, sua proposta consistirá em projetos focados nos direitos dos acionistas de tais sociedades, esclarecendo ao público que investir em ações desencadeia uma série de iniciativas e de direitos.

### Curso Apimec

No curso de Introdução ao Mercado de Capitais, promovido todos os anos, em duas edições, pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec-SP), a AMEC é co-organizadora. Voltado a profissionais que pretendem atuar no segmento, a investidores, jornalistas, universitários e outros interessados, o curso se estende por duas semanas, e inclui aulas sobre os diversos temas que permeiam o mercado de capitais, sempre apresentados pelos representantes das instituições do setor.

Nessas ocasiões, a AMEC aborda os direitos que um investidor adquire ao tornar-se acionista de uma companhia aberta. O curso inclui palestras da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Financeiro (BNDES), BM&F Bovespa, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) e Instituto Nacional de Investidores (INI).

## 3.7 Representatividade internacional

### Representante de investidores estrangeiros frente aos reguladores do mercado de capitais local

Em agosto de 2008, a AMEC foi procurada pelo *Foreign & Colony (F&C) Management*, gestor de fundos de investimento focado em aplicações nos mercados emergentes. Com sede em Londres, administra uma carteira com cerca de US\$ 200 bilhões de recursos de terceiros.

Liderando um grupo de 14 gestores de fundos norte-americanos e ingleses, o F&C questionava alguns pontos que marcaram a operação societária proposta Votorantim Celulose e Papel (VCP) para adquirir o controle acionário da Aracruz Celulose, anunciada naquele mês. Para formalizar seu descontentamento perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), esses minoritários buscaram a AMEC para dar início a uma atuação conjunta na promoção de práticas de governança corporativa e de respeito aos minoritários.

No mês seguinte, quando foi anunciada a aquisição da construtora Tenda pela Gafisa, esses investidores estrangeiros voltaram a procurar o apoio da AMEC para encaminhar, à CVM e à BM&F Bovespa, as reclamações referentes a essa operação.

Em ambas as ocasiões, as dúvidas levantadas pelos estrangeiros coincidiram com os questionamentos que a AMEC vinha fazendo à CVM sobre a constante insegurança provocada, nos investidores, nas operações de fusões e aquisições. Mais precisamente sobre os laudos de avaliação, documento que as companhias necessariamente devem apresentar nessas operações e que, em teoria, serviria como referência para estipular o preço que será pago a cada ação pela companhia compradora (*ver página 10*).

A aproximação com os investidores estrangeiros foi reforçada com a visita de Karina Litvack, diretora de investimentos do F&C, à AMEC, na semana seguinte ao anúncio da fusão entre Tenda e Gafisa, em setembro. Na ocasião, participou de uma reunião com a Diretoria da AMEC.

### Participação como palestrante na mesa-redonda sobre Governança Corporativa promovida pela OECD e IFC

Pela segunda vez consecutiva, a AMEC integrou a mesa-redonda latino-americana sobre Governança Corporativa, evento anual que é 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 financeiro do Banco Mundial.

A participação da AMEC no encontro, que aconteceu na Cidade do México nos dias 2 e 3 de dezembro, deu continuidade à apresentação que fez na edição de 2007 do evento, quando levou ao público informações sobre sua atuação no Brasil em prol da defesa dos direitos dos investidores minoritários em companhias abertas, trabalho que foi reconhecido, naquela ocasião, como pioneiro na América Latina.

No México, novamente representada por seu superintendente, Edison Garcia, a AMEC apresentou os resultados da regra que elaborou em conjunto com Anbid para estimular o exercício de direito de voto pelos gestores de fundos nas assembleias das companhias investidas (*ver página 15*). Esse estudo teve a co-autoria da AMEC, da Anbid e do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).



Participantes brasileiros no evento

O objetivo dessas mesas-redondas é promover a troca de experiências entre os participantes dos mercados latino-americanos, valorizando as iniciativas bem-sucedidas de governança corporativa. Tal intercâmbio visa influenciar o desenvolvimento dos mercados de capitais latinos de forma saudável, permitindo que os diferentes países entendam o contexto de reformas que são levadas a cabo no continente.

Na edição de 2008, o evento tratou de temas como desmutualização das bolsas e o impacto na governança corporativa, tendências recentes e prioridades de *enforcement* na América Latina, e o desenvolvimento de uma agenda para diminuir riscos e superar obstáculos na melhora da governança. Ao exemplo brasileiro referente ao Código de Autorregulação da Anbid, somaram-se as iniciativas da CVM para facilitar a participação dos acionistas em assembleias, como o uso de procurações eletrônicas com certificação digital. Também foi incluído o papel das agências de *rating* no País. Essas experiências estão relatadas no *Latin America White Paper on Institutional Investors and Corporate Governance*, documento publicado pela OECD.

### Visita de empresários do mercado de capitais chinês à sede da AMEC

Seis representantes da *Caitong Securities Brokerage Co. Ltd.* visitaram a sede da AMEC no mês de dezembro. A companhia possui uma participação diversificada no mercado de capitais, listada entre as dez “maiores e melhores” daquele país. Atua como corretora de valores, banco de investimento e gestora de fundos de investimento e *private equity*, entre outras atividades. Com sede na província de Zhejiang, localizada no oeste da China, conta com mais de 500 funcionários, espalhados por 32 filiais ao longo do País.

O grupo visitou o Brasil com o objetivo de conhecer o funcionamento e a dinâmica do mercado de capitais local, razão que fez com que a agenda incluísse visitas a diversas instituições, como BM&F Bovespa e Associação Nacional das Corretoras (Ancor).

Na AMEC, foram recebidos por Fernando Tendolini, que representou a Diretoria, e por Walter Albertoni, advogado da Associação. Durante o encontro, houve uma apresentação sobre a AMEC e uma explicação sobre o funcionamento do mercado de fundos no Brasil.



Empresários chineses em visita à AMEC

### Palestra sobre *Proxy Voting*, com especialistas norte-americanos

Durante comemoração de fim de ano com associados e com o mercado, em dezembro, a AMEC organizou uma palestra com Kevin Ferguson e Dwight Clancy, respectivamente vice-presidente e analista para a América Latina da Glass Lewis & Co., consultoria sediada em São Francisco, Estados Unidos, que atua na prestação de serviços de *Proxy Voting*. Tal expressão se refere aos procedimentos a serem observados pelos acionistas de companhias abertas para delegar a terceiros seu poder de voto nas assembleias gerais, caso estejam impossibilitados de comparecer.

O objetivo era apresentar ao público um panorama sobre o tema nos Estados Unidos, além de traçar um paralelo com a realidade brasileira. Durante a apresentação, foram enumerados os principais obstáculos que os acionistas norte-americanos encontram para participar das assembleias. Entre eles, o curto espaço de tempo para analisar as informações sobre as matérias que constam da pauta das assembleias ge-



Almoço de confraternização de fim de ano. Hotel Unique, São Paulo

rais, já que as companhias costumam divulgá-las com poucos dias de antecedência da data do encontro. Também foram mencionados os obstáculos no processo de votação, sobretudo a questão das procurações, tema que ganhou a atenção da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 2008. A autarquia, em junho daquele ano, emitiu um parecer entendendo ser possível introduzir no Brasil uma série de facilidades, como o uso de procuração eletrônica com certificação digital e a utilização de procurações em papel sem reconhecimento de firma, com o objetivo de incentivar a participação dos acionistas nas assembleias.

Esse evento se soma a outras iniciativas que a AMEC vem empreendendo no sentido de estimular a participação dos acionistas em assembleias de companhias abertas, uma das bandeiras da AMEC. Em linha com sua vocação, que é a de defender os interesses e direitos dos minoritários, a AMEC tem promovido debates e buscado alternativas para diminuir os entraves que impedem o público de participar de tais encontros.

### Participação em *Call* internacional promovido pela Glass & Lewis

Em março de 2009, a AMEC participou do *Glass Lewis' Proxy Talk*. O evento, promovido pela consultoria norte-americana Glass Lewis & Co., teve o formato de um fórum virtual de debates, via teleconferência, e buscou apresentar relatos e promover uma troca de experiências entre 30 investidores institucionais da Europa e Estados Unidos.

A AMEC foi representada por Walter Mendes e Edison Garcia, respectivamente diretor e superintendente da Associação. Ambos apresentaram as iniciativas que estão em curso, no Brasil, que visam estimular a participação dos acionistas minoritários nas assembleias de companhias abertas, enumerando as várias frentes em que a AMEC tem atuado no sentido de facilitar e estimular a frequência de minoritários nesses eventos (*ver página 13*).

Para relatar outros casos relacionados a esse tema no Brasil, a Glass Lewis também convidou a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ), representada na ocasião Renato Chaves, assessor da Presidência. Chaves expôs os casos em que a Previ tem atuado para estimular as empresas em que investem a adotar procedimentos para atrair os acionistas a esses encontros. Citou como exemplo o *Proxy Statement*, espécie de manual de assembleias, cuja elaboração tem sido incentivada pela Previ nas companhias nas quais participa como acionista. Tal documento reúne dados detalhados sobre os temas que serão deliberados nos encontros anuais com acionistas, devendo ser divulgado com antecedência às assembleias, a fim de complementar as informações publicadas por meio de edital de convocação.

No evento, a Glass & Lewis esteve representada por Robert McCormick, *Chief Policy Officer*, e Dwight Clancy, *Research Analyst*. Também participaram dos debates Karina Litvack, diretora do *F&C Management Limited*, gestor de fundos de investimento sediado em Londres, e representantes dos fundos de pensão norte-americanos *California Employees' Retirement System* (Calpers) e *Teachers Insurance and Annuity Association – College Retirement Equities Fund* (TIAA-CREF).

# Gestão

## Organização

### 4.1 Organização

A condução das atividades operacionais da AMEC, englobando sua estrutura administrativa, é feita de acordo com os termos estabelecidos em seu Estatuto Social. A íntegra do documento está disponível no *website* da Associação ([www.amecbrasil.org.br](http://www.amecbrasil.org.br))

#### Diretoria

Reúne os principais executivos das gestoras associadas à AMEC. É formada por 12 membros efetivos (*ver relação na página 30*), sendo oito representantes de *assets* independentes e quatro de gestoras que participam de conglomerados de bancos, além de dois suplentes. Os membros são eleitos em Assembleia Geral Ordinária (AGO) para mandato de dois anos, sendo um designado para ocupar a presidência e outro, a vice-presidência. O mandato da atual diretoria expira em abril de 2009.

Dentre as atribuições dos diretores, está fixar as diretrizes gerais da Associação, além de definir os comitês e comissões – e respectivos integrantes – que lhe darão suporte. As reuniões ordinárias da Diretoria acontecem mensalmente, na quarta semana de cada mês, às quintas-feiras, na sede da AMEC. Em 2008, foram realizadas 11 reuniões mensais entre fevereiro e dezembro, conforme previsto no Estatuto Social.

#### Conselho Fiscal

Tem como função assessorar a Diretoria no acompanhamento da gestão financeira da Associação, rotina que inclui a emissão de pareceres sobre as contas apresentadas pelo corpo administrativo. É formado por três representantes dos associados, eleitos em Assembleia Geral Ordinária (AGO) para mandato de um ano (*ver relação na página 30*). Os membros do Conselho Fiscal se reuniram em duas oportunidades em 2008, em encontros que aconteceram em cada um dos semestres.

#### Comitê de Conduta e Ética

Previsto no Estatuto, esse Comitê é formado por três membros efetivos. Tem a função de arbitrar eventuais conflitos de interesse que surjam nas decisões de Diretoria, além de zelar pelo cumprimento do Código de Ética da AMEC por todos os Associados.

#### Equipe Executiva

Grupo de profissionais responsável pelas rotinas operacionais e administrativas da Associação. É coordenado por um superintendente, profissional contratado pela Diretoria, com função remunerada, a quem cabe dar execução à política e às determinações do Corpo Diretivo, participar das Comissões Técnicas e coordenar os trabalhos dos colaboradores da AMEC, entre outras atribuições. A equipe era integrada, em 2008, por três advogados, uma assistente executiva e uma assistente de secretaria (*ver relação na página 30*)

## 4.2 4.2 Prestação de contas

### Balanço Patrimonial

Prestação  
de Contas

<b>ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS - AMEC</b>		CNPJ: 08.161.653/0001-64	
Período: 01/01/2008 a 31/12/2008			
<b>ATIVO</b>	<b>Saldo Atual (R\$)</b>	<b>PASSIVO</b>	<b>Saldo Atual (R\$)</b>
CIRCULANTE	349.493,27	CIRCULANTE	21.264,42
DISPONÍVEL	349.493,27	EFETIVAS	21.264,42
*NUMERÁRIO	510,00	*OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS	12.498,76
CAIXA	500,00	FGTS A PAGAR	2.753,21
BANCO ITAÚ	10,00	INSS A PAGAR	9.745,55
*APLICAÇÕES FINANCEIRAS	348.983,27	*OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS	8.765,66
APLICAÇÕES BANCO (ITAUPLUSDI)	278.575,30	IRRF FOLHA A RECOLHER	7.317,48
APLICAÇÕES AUTOMÁTICA (ITAU)	70.407,97	IRRF A RECOLHER	150,00
		PIS A RECOLHER SOBRE FOLHA DE PGTO.	368,18
		CSLL - COFINS - PIS - RETIDOS A RECOLHER	930,00
PERMANENTE	67.358,50	PATRIMÔNIO LÍQUIDO	395.587,35
IMOBILIZADO	87.974,94	CAPITAL SOCIAL	178.658,62
*ADMINISTRAÇÃO	87.974,94	CAPITAL SOCIAL	178.658,62
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	50.875,10	RESERVAS	216.928,73
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	8.723,00	*DE LUCROS	216.928,73
INSTALAÇÕES COMERCIAIS	2.910,00	SUPERAVIT/DEFICIT ACUMULADO	178.280,84
EQUIPAMENTOS PROC. DE DADOS	25.466,84	SUPERAVIT/DEFICIT NO PERÍODO	38.647,89
(-)DEPRECIACÕES ACUMULADAS	(20.616,44)	*	
*(-)DEPRECIACÕES ACUMULADAS	(20.616,44)	*	
(-)DEPREC. ACUM. MOV. UTENSÍLIOS	(9.607,05)	*	
(-)DEPREC. ACUM. MAQ. EQUIP.	(1.477,06)	*	
(-)DEPREC. ACUM. EQUIP. PROC. DADOS	(8.950,33)	*	
(-)DEPREC. ACUM. INSTALAÇÕES	(582,00)	*	
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>416.851,77</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>416.851,77</b>

Reconhecemos a exatidão do presente Balanço Patrimonial, cujos valores do Ativo e Passivo mais Patrimônio Líquido importam em R\$ 416.851,77 (quatrocentos e dezesseis mil, oitocentos e cinquenta e um reais e setenta centavos).

São Paulo, 31 de dezembro de 2008.

LUIZ FERNANDO FIGUEIREDO

PRESIDENTE  
CPF: 013.124.158-35

CLÓVIS TAVARES DA SILVA

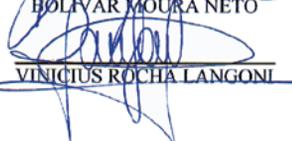
CONTADOR  
CRC: 14335500

## Parecer do Conselho Fiscal (Exercício Social 2008)

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 2008. 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-O), 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, 13 de março de 2009

  
SÍLVIA PENTEADO SANDOVAL  
Presidente  
  
HÓLVAR MOURA NETO  
  
VINÍCIUS ROCHA LANGONI

## Orçamento

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

# 5

## Estrutura Administrativa

### DIRETORIA

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 Investimentos e Participações 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 Regis 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	Silvia Penteado Sandoval – Gas Investimentos Ltda.  Bolivar Tarragó de Moura Neto – Caixa Econômica Federal Vinícius Rocha Langoni – Quest Investimentos Ltda.
------------	---

### COMISSÃO TÉCNICA

COORDENADOR	Regis Abreu – Mercatto Gestão de Recursos Ltda. S/C  Ana Carolina Silva Moreira Lima – Opportunity Gestora de Recursos Ltda. Ana Kormanski – Banco Itaú S/A Ana Paula de Barros Moreira – Bradesco Asset Management S/A DTVM André Gordon – GTI Administração de Recursos Ltda. Aquiles Feldman – HSBC Investiments Gestão de Recursos Ltda. Augusto Lange – Neo Gestão e Recursos Ltda. Carlos Augusto Nunes – Nest Investimentos Ltda. Daniel Pastore – Banco Itaú S/A Eduardo Favrin – HSBC Investiments Gestão de Recursos Ltda. Eduardo Palma – Banco Itaú S/A Fabricio Vanoni Matta – Unibanco União de Bancos Brasileiros S/A Fernanda Jorge – UBS Pactual Asset Management S/A DTVM Fernando Tendolini – Fator Administração de Recursos Ltda. Guilherme Luz Gama – Fama Investimentos Ltda. José Oswaldo Fernandes Caldas Morone – Caixa Econômica Federal Leila de Melo – Unibanco União de Bancos Brasileiros S/A Lucila Prazeres da Silva – Credit Suisse Hedging – Griffó Asset Management S/A 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. Renata Thomé – Opportunity Gestora de Recursos Ltda. Roberta Cereto – Brascan Gestão de Ativos Ltda. Roberto Vaimberg – JGP Gestão de Recursos Ltda. Rodrigo Sancovsky – Fama Investimentos Ltda.
-------------	---

### EQUIPE EXECUTIVA

SUPERINTENDENTE	Edison Garcia	ADVOGADOS	Anthony Dias dos Santos
ASSISTENTE EXECUTIVA	Rosângela Pereira		Davi Caixeta
ASSISTENTE DE SECRETARIA	Auzeni Durino Sousa		Walter Bernardes Albertoni

**ASSOCIADOS**

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  
 BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda.  
 Bradesco Asset Management S/A DTVM  
 Brascan Gestão de Ativos Ltda.  
 Bresser Administração de Recursos Ltda.  
 Caixa Econômica Federal  
 Claritas Investimentos e Participações Ltda.  
 Constellation Investimentos e Participações Ltda.  
 Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S/A  
 EM Administração de Carteiras de Valores Mobiliários Ltda.  
 Fama Investimentos Ltda.  
 Fator Administração de Recursos Ltda.  
 Fides Asset Management Ltda.  
 Franklin Templeton Brasil Investimentos Ltda.  
 Gas Investimentos Ltda.  
 GTI Administração de Recursos Ltda.  
 HSBC Investments Gestão de Recursos Ltda.  
 JGP Gestão de Recursos Ltda.  
 Lacan Investimentos e Participações Ltda.  
 Mauá Investimentos Ltda.  
 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.

**EXPEDIENTE**

**EDIÇÃO E REDAÇÃO** Soraia Duarte  
 soraiaduarte@uol.com.br  
**PROJETO GRÁFICO** Manoel Carlos  
**E DIAGRAMAÇÃO** manoel@macro.ppg.br



Associação de Investidores no Mercado de Capitais  
Rua Joaquim Floriano, 1120 - 10º andar - conjunto 101  
Tel.: (11) 3707-0727 - [www.amecbrasil.org.br](http://www.amecbrasil.org.br)