



RELATÓRIO DA
ADMINISTRAÇÃO
2010

Sumário

1 ■ Mensagem do Presidente	<i>04</i>
2 ■ Perfil	<i>06</i>
3 ■ Administração	<i>07</i>
4 ■ Atividades Institucionais	<i>13</i>
5 ■ Atuação	<i>17</i>
6 ■ Parecer do Conselho Fiscal	<i>30</i>
7 ■ Associados	<i>31</i>



1

Cinco anos de história

AMEC, ao longo de seus cinco anos de história, tem reafirmado a vocação para a qual foi idealizada: defender os direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas brasileiras. Na Pesquisa de Satisfação com os associados sobre os nossos cinco anos de atuação, 100% dos entrevistados consideram que o trabalho da AMEC atende aos objetivos para os quais a entidade foi criada. Somos uma associação que conquistou o respeito dos órgãos reguladores e autorreguladores, ganhou espaço sempre crescente na mídia e ainda conta com a aprovação unânime dos associados.

Conseguimos estabelecer uma negociação muito positiva com a Anbima — Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais — para a elaboração conjunta do projeto Proxy Brasil, um sistema de votação eletrônica em assembleias, por meio do qual as companhias não tomam conhecimento prévio dos votos de cada acionista. Trata-se de prestação de um serviço que já foi amplamente detalhado e estudado. As duas entidades iniciam agora a aplicação do projeto e a adequação do sistema de cobrança mais apropriado aos clientes potenciais. A iniciativa da AMEC visa criar uma forma de arrecadação independente das contribuições dos associados, a fim de promover o crescimento da entidade e ampliar sua capilaridade de atuação.

Novos passos, firmes e cuidadosamente estudados, foram dados em 2010 na rota de ampliação da rede de associados, com a captação de dois dos maiores gestores internacionais, a BlackRock e a JP Morgan Asset Management e do importante fundo de pensão Funesp, incorporando os respectivos diretores de investimentos como diretores da AMEC.

Demos um novo e ousado salto no posicionamento em prol dos minoritários ao divulgar amplamente nossas opiniões de forma muito embasada juridicamente e, ainda, com extrema independência. O caso da operação de venda de ações da Petrobras, combinada com a cessão onerosa dos direitos de exploração de uma reserva de petróleo, foi um desafio político muito relevante. Como o governo tomou a capitalização como prioridade e havia muito interesse comercial de quase todo o mercado na realização da operação, o questionamento da AMEC sobre a forma encontrada pelo governo para efetuar a reafirmação da convicção da equipe da associação e, também, sua independência.

Como consequência natural deste trabalho, a AMEC realizou seu 3º seminário com o tema *O Papel das Estatais no Desenvolvimento do Mercado de Capitais*, a fim de promover uma discussão positiva e com propostas que contribuam para a evolução da governança corporativa em companhias controladas pelo governo. O evento contou com as presenças de representantes de reconhecida experiência no mercado de capitais tanto do Brasil quanto de Paris — Daniel Blume, analista sênior da OECD, Organisation for Economic Co-operation and Development —, de Londres — Karina Litvack, diretora de Governança e Investimento Sustentável da F&C Investments — e de Nova York — Will Landers, diretor da AMEC e gestor de Fundos para América Latina da BlackRock.

Na Pesquisa de Satisfação com os associados sobre os nossos cinco anos de atuação, 100% dos entrevistados consideram que o trabalho da AMEC atende aos objetivos para os quais a entidade foi criada.

Igualmente relevante foi o esforço da AMEC para que todo o mercado de capitais discutisse e evoluísse em relação ao tema voto dos controladores. Posicionamo-nos perante a CVM — Comissão de Valores Mobiliários — de forma contrária ao voto dos acionistas controladores em assembleias cujas votações apresentassem conflito de interesses. Tais situações foram identificadas nos casos Petrobras, Duratex/Satipel, Sadia/Perdigão e Tractebel. Recentemente, a CVM reforçou o seu entendimento, consolidando a sua nova interpretação quanto ao tema “impedimento de voto” e “conflito de interesses”, na operação que impediu que o acionista controlador da Tractebel votasse na aquisição de um ativo (usina) seu que seria transferido à companhia.

Aproveitando as oportunidades de diálogo com o setor, a AMEC buscou se aprofundar muito em cada tema que se apresentou ao longo do ano e participou ativamente das Audiências Públicas da CVM como nos casos da Instrução 361 (OPAs, que trata de ofertas públicas de aquisições), Instrução 480 (formulário de referência), Instrução 481 (pedido de procuração pública), Instrução 483 (analista de valores mobiliários) e sobre a padronização do índice EBITDA — Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization, um indicador financeiro bastante utilizado pelas empresas de capital aberto e pelos analistas de mercado.

Não nos furtamos, ainda, de investir esforço e dedicação às interações com as demais entidades do mercado. Atuamos desde a constituição do CAF — Comitê de Aquisições e Fusões junto à BM&FBovespa, trabalhamos em parceria com o CODIM — Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado — e contribuimos permanentemente nos comitês da Abrasca — Associação Brasileira das Companhias Abertas, da Anbima — Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, da BM&FBovespa e do IBGC — Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

O desempenho geral em 2010 foi muito bom, principalmente devido à nossa opção por seguirmos o princípio de independência na defesa de teses e de temas de interesse comum dos acionistas minoritários e não de casos particulares. Em 2011, estamos preparados para um novo ciclo de desenvolvimento, com uma ousada meta de criação de instrumentos de maior participação e envolvimento de diretores e demais associados no dia-a-dia da entidade e a finalização do projeto e a operacionalização do serviço Proxy Brasil. Buscamos, também, a expansão do número de associados, cujo crescimento estará focado na atração de outros fundos de pensão e assets estrangeiras.

A publicação deste relatório é parte do nosso compromisso em estabelecer canais de diálogo transparentes e eficientes com os nossos públicos estratégicos. Queremos apresentar os resultados e avanços obtidos em 2010 a todos que, direta ou indiretamente, integram o dia a dia da AMEC.

O saldo favorável desta gestão deve ser creditado a toda a diretoria, com destaque e com o meu agradecimento ao nosso vice-presidente, Régis Abreu, que coordenou a Comissão Técnica durante quase toda a gestão. Nosso muito obrigado também se estende a todos aqueles que participaram desses esforços, particularmente ao corpo de funcionários da associação, entre os quais ressalto a figura essencial de coordenação do nosso Superintendente Edison Garcia, a quem todos da AMEC devemos muito de nosso desenvolvimento e consolidação, desde 2006.

Ao final, gostaria de fazer uma menção de reconhecimento à independência com que pude exercer a função de presidente da AMEC durante a gestão 2009/2011. Isso só foi possível devido à postura irrepreensível do Banco Itaú, instituição na qual trabalhei durante parte desse período. Registro aqui meu agradecimento pelo apoio recebido na ocasião e pelo elevado nível de governança da instituição.

Walter Mendes de Oliveira Filho

2

Perfil

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais (AMEC) atua na defesa dos direitos dos acionistas minoritários de companhias abertas brasileiras. O quadro de associados é composto por gestores de recursos de terceiros, nacionais e estrangeiros, e entidades de previdência complementar.

A AMEC se constitui em um fórum qualificado de discussões que têm o objetivo de aprimorar o mercado de capitais brasileiro e incentivar as práticas de governança corporativa, além de promover a defesa dos acionistas minoritários.

A atuação de seus associados faz parte de seu compromisso e dever de fidúcia na valorização dos investimentos dos fundos sob gestão e do patrimônio de seus cotistas.

Desde que foi criada, em junho de 2006, a AMEC tem se manifestado em casos concretos de companhias abertas, sempre que identifica práticas que possam beneficiar controladores ou administradores em detrimento dos minoritários. Também tem buscado participar de iniciativas institucionais, a fim de contribuir para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Tais atividades incluem esforços voltados à autorregulação, atuando de forma conjunta com outras entidades do setor e pronunciamentos referentes à regulamentação societária, com o envio de sugestões e comentários ao regulador, tanto de forma espontânea ou motivados por audiências públicas.

Todos os posicionamentos da AMEC resultam dos debates entre seus associados, baseados em análises econômicas e jurídicas e com o intuito de articular e viabilizar medidas que protejam o interesse dos investidores que não fazem parte do bloco de controle das companhias. Sediada em São Paulo, a AMEC conta, atualmente, com 46 associados.

Visão

O desenvolvimento do mercado de capitais passa, necessariamente, pelo respeito, proteção e ampliação dos direitos dos acionistas minoritários.

Missão

Defender os direitos dos acionistas minoritários de companhias abertas brasileiras, tendo como base a promoção de boas práticas de governança corporativa e a criação de valor para as empresas.

Valores

- Atuação independente, sem beneficiar interesses particulares de seus associados;
- Embasamento econômico e jurídico em seus pronunciamentos, alicerçados nas análises e recomendações elaboradas pela Comissão Técnica da Associação;
- Consenso nas decisões da Diretoria, apoiadas na maioria dos votos de seus membros.

Administração

3

3a. Estrutura Administrativa

A condução das atividades operacionais da AMEC, englobando sua estrutura administrativa, segue os termos estabelecidos em seu Estatuto Social. A íntegra do documento está disponível no website da associação (www.amecbrasil.org.br).

Diretoria

Reúne os principais executivos das gestoras associadas à AMEC. É formada por 18 membros efetivos, sendo dois indicados para a presidência e vice-presidência. Dentre os outros 16, oito representam gestores independentes, quatro representam gestoras de instituições financeiras, dois representam entidades de previdência complementar e dois representam gestores de recursos sediados no exterior. Os membros são eleitos em Assembleia Geral Ordinária (AGO) para mandato de dois anos. O mandato da diretoria eleita na AGO de 2011 expirará em abril de 2013.

Dentre as atribuições dos diretores, está a defesa dos direitos e interesses dos acionistas minoritários, inclusive em casos específicos que envolvam investimentos realizados e/ou administrados pelos associados da AMEC. O intuito é propor soluções para conflitos existentes ou sugerir medidas que possam ser tomadas, de modo a preservar os direitos dos envolvidos. Também cabe a eles fixar as diretrizes gerais da associação, além de definir os comitês e comissões — e respectivos integrantes — que lhe darão suporte. Em 2010, foram realizadas 12 reuniões mensais, conforme previsto no Estatuto Social.

3

Diretoria – mandato 2009/2011**PRESIDENTE**

Walter Mendes de Oliveira Filho – Cultinvest Asset Management Ltda.

VICE-PRESIDENTE

Regis Lemos de Abreu Filho – Mercato Gestão de Recursos Ltda.

DIRETORES

Alexandre Paixão Silvério*

Eduardo Penido Monteiro – Opportunity Gestora de Recursos Ltda.

Fernando Manuel Pereira Afonso Ribeiro – BB ADM de Ativos DTVM S.A.

Helder Rodrigues da Cunha Soares – Claritas Administração de Recursos Ltda.

Henrique Teixeira Álvares – Neo Gestão de Recursos Ltda.

Herculano Aníbal Alves – Bradesco Asset Management S/A DTVM

Jorge Simino – Fundação CESP**

Luis Carrillo – J.P. Morgan Asset Management Ltd.**

Luiz Fernando Figueiredo – Mauá Sekular Investimentos Ltda.***

Luis Stuhlberger – Credit Suisse Hedging Griffo Asset Management S/A

Marcos Duarte Santos – Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.

Mauricio Levi – Fama Investimentos Ltda.

Mauro Rodrigues da Cunha – Opus Gestão de Recursos Ltda.****

Pedro Augusto Botelho Bastos – HSBC Investiments Gestão de Recursos Ltda.

Roseli Machado – Fator Administração de Recursos

Will Landers – BlackRock, Inc.**

* Representou o Santander Brasil Asset Management DTVM S.A.

** A partir de janeiro de 2010.

*** Até agosto de 2010.

**** A partir de agosto de 2010.

Conselho Fiscal

Tem como função fiscalizar as contas da administração e assessorar a diretoria no acompanhamento da gestão financeira da associação, rotina que inclui a emissão de pareceres sobre as contas. É formado por três representantes dos associados, eleitos em Assembleia Geral Ordinária (AGO), para mandato de um ano.

Membros do Conselho Fiscal

PRESIDENTE

André Gordon – GTI Administração de Recursos Ltda.

CONSELHEIROS

Sérgio Lima – BNY Mellon DTVM S/A

Silvia Sandoval – Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda.

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.

SUPERINTENDENTE

Edison Garcia

ASSISTENTE EXECUTIVA

Rosângela Pereira

ASSISTENTE DE SECRETARIA

Auzeni Durino Sousa

ADVOGADOS

Anthony Dias dos Santos

Walter Luis Bernardes Albertoni

COORDENADORA DE COMUNICAÇÃO INSTITUCIONAL

Daniela Zolko Siqueira

3

3b. Novo diretor da AMEC

Mauro Rodrigues da Cunha foi eleito diretor da AMEC em agosto de 2010, com o respaldo de seu histórico dedicado ao mercado de capitais e sua vasta experiência profissional. Tem atuado no IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – onde integrou o conselho, a vice-presidência e a presidência, cujo mandato se encerrou em março de 2010. Sua vinda para a AMEC foi uma trajetória natural, uma vez que sempre contribuiu para os objetivos da entidade. Cunha foi indicado pela diretoria, tendo sucedido seu então sócio na Mauá Sekular Investimentos Ltda., Luiz Fernando Figueiredo.

Em outubro de 2010, assumiu a frente da área de fundos de renda variável da Opus Investimentos. O executivo foi diretor de Investimentos da Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda, e de sua antecessora, a Bradesco Templeton Asset Management (BTAM). Antes de se juntar à BTAM, Cunha foi sócio da empresa Investidor Profissional, e membro do Comitê de Investimento do principal fundo da instituição, o IP-Participações. Ele também registra passagens pela Morgan Stanley Asset Management, Deutsche Morgan Grenfell, Bank of America Latin American Private Equity e Banco Pactual.

O novo diretor da AMEC tem devotado sua carreira ao mercado de capitais, segmento que passou por uma revolução nos últimos dez anos e a AMEC reúne executivos que participam ativamente dessa história. Cunha ingressou na diretoria para contribuir com sua *expertise* em questões primordiais para a manutenção das boas práticas de governança corporativa.



Mauro Rodrigues da Cunha, diretor da AMEC

3c. Novos associados

Em Assembleia Geral Extraordinária de 2010, os associados aprovaram alterações no Estatuto Social, promovidas com o intuito de incluir gestoras com sede no exterior e entidades locais de previdência complementar no quadro de membros.

Entidades de previdência complementar, abertas ou fechadas, já eram admitidas como associadas na versão anterior do Estatuto. Entretanto, ingressavam na qualidade de associadas participantes, não cabendo a elas o direito de votar ou de serem votadas nas Assembleias Gerais. Com a recente reforma do Estatuto, os gestores de fundos de previdência ganharam status de efetivos, e dois assentos na diretoria passaram a ser destinados exclusivamente a esse perfil de associado. Atualmente, os gestores sediados no exterior também contam com duas posições no corpo diretivo, o que se refletiu em mudanças no número e no perfil de integrantes da diretoria, que passou a ser composta por 18 profissionais.

A aproximação da AMEC com as *assets* estrangeiras decorre de várias visitas realizadas, em outubro de 2009, às gestoras norte-americanas. Durante dez dias, Walter Mendes, presidente, e Edison Garcia, superintendente, estiveram em Nova York e em Boston para apresentar a AMEC a esses profissionais, convidando-os a integrarem a associação. O primeiro gestor estrangeiro a anunciar sua filiação à AMEC foi a BlackRock. Em novembro de 2009, durante visita ao Brasil, Will Landers, diretor da *asset*, esteve na sede da AMEC para formalizar a adesão.

Como consequência, em 2010, a ampliação do quadro de associados à AMEC, abrangendo gestores de recursos estrangeiros com sede no exterior e gestores de fundos de pensão locais – uma das bandeiras da atual diretoria – concretizou-se com a adesão de três novos membros. Duas *assets* com sede nos Estados Unidos – BlackRock, Inc. e J.P. Morgan Asset Management, ambas com relevante atuação em âmbito global -, e a Fundação CESP, entidade fechada de previdência complementar voltada aos colaboradores de empresas de energia elétrica do Estado de São Paulo, são as novas integrantes do quadro de associados.

Will Landers e Luis Carrillo, que representam, respectivamente, as instituições norte-americanas, e Jorge Simino, diretor de investimentos e patrimônio da Fundação CESP, passaram a ocupar assentos na Diretoria da AMEC.

3

Sobre os novos associados

A BlackRock, Inc. é uma das maiores gestoras de fundos de investimento em âmbito global. Contabilizava, em 31 de dezembro de 2010, US\$ 3,56 trilhões de recursos sob gestão, aplicados em ações, renda fixa, tesouraria e investimentos alternativos. Sediada em Nova York, possui clientes em mais de 60 países e escritórios instalados em 24 territórios.

A Fundação CESP chegou aos 41 anos, em 2010, como a maior entidade de previdência fechada complementar de capital privado do Brasil. Em números, isso representa mais de 120 mil clientes e cerca de R\$ 17 bilhões em patrimônio administrado.

A J.P. Morgan Asset Management é integrante da unidade de serviços financeiros globais do JPMorgan Chase & Co, e apresenta-se como um dos líderes mundiais em gestão de investimentos, com aproximadamente US\$ 1,2 trilhões (março 2010) sob administração, distribuídos em clientes institucionais e private ao redor do globo. Através de 41 escritórios (março 2010), localizados nas mais diversas regiões do mundo, o J.P. Morgan Asset Management associa uma linha global de produtos e serviços, e um amplo conhecimento das classes de ativos, a uma forte experiência local.

Além da BlackRock, Fundação CESP e J.P. Morgan Asset Management, o quadro de associados à AMEC passou a contar, a partir de 2010, com: Aberdeen Asset Management Ltd.*, Biofinance Administração de Recursos Ltda., Cultinvest Asset Management Ltda., Mainstay Capital Gestão de Recursos, Opus Gestão de Recursos Ltda. e Santa Fé Portfólios Ltda.**. Com a chegada desses novos gestores de recursos de terceiros, a entidade soma 46 associados.

*No início de 2011 – sediada em Londres, Inglaterra

**No início de 2011

Atividades Institucionais

4a. Seminário AMEC

Com cerca de 150 convidados, a AMEC – promoveu um debate amplo e positivo sobre *O Papel das Estatais no Desenvolvimento do Mercado de Capitais*. O evento, que foi realizado no dia 11 de novembro de 2010, reuniu juristas, pesquisadores, dirigentes de estatais e investidores para debater pontos que podem levar a uma evolução da relação do mercado de capitais com as empresas estatais brasileiras de capital aberto.

As companhias estatais são muito importantes no cenário nacional. Além de Petrobras, o País conta com Banco do Brasil, Eletrobras, Copel, Cemig e Sabesp, que em conjunto respondem por um percentual importante da liquidez do mercado.

O 3º Seminário AMEC, intitulado *O Papel das Estatais no Desenvolvimento do Mercado de Capitais*, foi realizado com o objetivo de apresentar propostas que contribuam para a evolução da governança corporativa em companhias controladas pelo governo.



Palestrantes do evento

Na abertura do evento, o presidente do Conselho do IBGC, Gilberto Mifano, destacou que no Brasil o tema escolhido para o seminário voltou a chamar a atenção na ocasião da transação com partes relacionadas, envolvendo a recente capitalização da Petrobras.

4

Por essa razão, o diretor presidente da BM&F Bovespa, Edemir Pinto, destacou que o assunto em pauta *Papel das Estatais no Desenvolvimento do Mercado de Capitais* não poderia ser mais apropriado. O executivo afirmou ser relevante que o estado se atenha ao funcionamento e às normas para divulgação de informações no mercado de capitais.

O 1º Painel, *Sociedade de economia mista: o interesse público e o interesse da companhia*, contou com as presenças de Mário Engler Pinto Junior, Professor Doutor da Fundação Getúlio Vargas – FGV e Chefe da Consultoria Jurídica da Secretaria da Fazenda do Governo do Estado de São Paulo; Mauro Rodrigues da Cunha, diretor da AMEC; Antonio Castro, presidente da ABRASCA; Daniel Blume, analista sênior da OECD (procedente de Paris); Karina Litvack, diretora de Governança e Investimento Sustentável da F&C Investments (procedente de Londres) e Will Landers, diretor da AMEC e gestor de Fundos para América Latina da BlackRock (procedente de Nova York).



Debatedores do 1º Painel

No **2º Painel**, *acionista controlador, a companhia estatal e o mercado de capitais*, estiveram presentes Regis Lemos de Abreu Filho, vice-presidente da AMEC; Ary Oswaldo Mattos Filho, diretor da Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas; Eliane Lustosa, conselheira do IBGC; Jairo Saddi, diretor do Centro de Estudos de Direito do Insper Ibmec São Paulo e professor e coordenador-geral do Curso de Direito do Insper Ibmec São Paulo; Lucy Sousa, presidente da APIMEC Nacional; Luiz Fernando Rolla, presidente do Conselho Diretor do IBRI e diretor de Finanças, Relações com Investidores e Controle de Participações da CEMIG.



Debatedores do 2º Painel

Os seminários da AMEC, que começaram a ser organizados em 2008, possuem frequência anual. Em 2009, tratou do tema “*Takeover Panel e as incorporações no Brasil*”, que reuniu cerca de 170 pessoas. Na ocasião, a AMEC trouxe representantes das respectivas instituições inglesa e australiana. No ano anterior, estreia da AMEC como organizadora de eventos próprios, tratou do tema “*Exercício abusivo do poder de controle nas S/As*”, e contou com uma plateia formada por mais de 130 pessoas.



Participantes do 3º Seminário AMEC

4

4b. Participação no seminário “Criação de Valor como Vantagem Competitiva”, realizado pela Abrasca

A AMEC participou do seminário “Criação de Valor como Vantagem Competitiva”, realizado em março de 2010 pela Abrasca, com o objetivo de apresentar e debater as metodologias de avaliação e de mensuração da geração de valor pelas companhias abertas brasileiras. Na ocasião, a AMEC esteve representada por seu presidente, Walter Mendes.

O evento teve como objetivo apresentar e discutir as metodologias que avaliam a geração de valor pelas empresas e a metodologia do Prêmio Abrasca de Criação de Valor, que mede quais empresas observaram valorização de mercado acima da expectativa de retorno do seu acionista. Tal variação é calculada por meio da soma dos juros praticados a um prêmio de risco proporcional à volatilidade dos preços dos papéis emitidos pelas empresas.

Voltado a diretores de Relações com Investidores (RI), administradores de carteira, investidores e interessados nas novas tendências de avaliação das empresas, o seminário contou com um debate que reuniu Mendes, da AMEC, e Luis Spínola, vice-presidente da ABRASCA e presidente CA da Cremer. Também participaram Viktor Moszkowicz, Gerente de Relações com Investidores da Vale, Antonio Cocurullo, diretor da Ernst & Young, e Iran Siqueira Lima, presidente da Fipecafi que mediou as discussões.

A mesa de debates foi posterior à exposição das metodologias aos participantes. Inicialmente, Luiz Walter Migueis, diretor Financeiro da Neovia, apresentou o tema “Métodos de Avaliação de Empresas”. Em seguida, o economista Alexandre Fischer, diretor da GRC Visão – consultoria responsável pela criação e aplicação da metodologia de cálculo da criação de valor pelas companhias -, discorreu sobre a metodologia do “Prêmio Abrasca de Criação de Valor”. A programação também incluiu um painel com estudos de casos, reunindo experiências da Eternit, CTEEP e Ultrapar, contadas por executivos das respectivas empresas. Tal painel foi coordenado pela presidente da APIMEC Nacional, Lucy Sousa. O evento aconteceu no auditório da BM&FBovespa, em São Paulo. A abertura, por sua vez, foi feita por Antonio Castro, presidente da Abrasca.

Além de participar como debatedora do evento, representada por seu presidente, a AMEC foi uma das associações de mercado que apoiaram a iniciativa, ao lado de Ancor, Abrapp, Anbima, Anefac, Apimec, Adeval, BM&FBovespa, Fipecafi, Ibef, IBGC, Ibracon, Ibri e INI.

Atuação

5

5a. Consultas e manifestações à CVM

CVM responde à consulta, feita pela AMEC, sobre acesso às listas de acionistas

Em janeiro de 2010, a CVM respondeu à consulta da AMEC sobre o acesso à lista de acionistas, encaminhada à autarquia em maio de 2009. No documento, a CVM transmite seu entendimento e sua interpretação quanto à aplicabilidade do artigo 100 da Lei das S/A – que trata do acesso à referida lista -, dando ao mercado e às companhias maior segurança jurídica.

O acesso dos minoritários à lista de acionistas das companhias em que investem sempre foi um assunto polêmico. Ainda que essa prerrogativa esteja prevista na Lei das Sociedades Anônimas, não são poucos os casos em que foram verificadas restrições a essa informação, impostas pelas companhias.

O pronunciamento da autarquia cria conceitos e exemplifica situações, dando um direcionamento sobre como, e em que hipóteses, os minoritários podem reclamar o acesso à lista, assegurando o tratamento equitativo de todos os acionistas.

Na manifestação da CVM, o voto do relator diretor Eli Loria, relator do processo, registra que o acionista não-controlador tem o direito de fiscalizar a companhia investida, conforme previsto na legislação societária.

Dessa forma, o diretor segue a mesma linha de outros entendimentos já expressos pela CVM, de que a participação em assembleias gerais é uma das situações em que o pedido de lista de acionistas, por parte de minoritários, deve ser atendido pelas companhias. Além disso, esclarece que dar acesso à informação não deve ter como requisito a existência de uma convocação para a assembleia. A concessão das listas pode acontecer antes, desde que haja a expectativa de que ocorrerá um conclave, como é o caso das assembleias gerais ordinárias, que acontecem no primeiro quadrimestre de todos os anos.

A análise do assunto apresentado pela AMEC teve início na Superintendência de Relações com Empresas (SEP), conforme informa a autarquia em seu site, sendo posteriormente encaminhado para apreciação do Colegiado. Nessa esfera, os debates tiveram início em 20 de outubro de 2009, sendo concluídos na reunião de 08 de dezembro, após pedido de vistas da presidente da CVM, Maria Helena Santana. A decisão, por sua vez, foi divulgada no início de janeiro de 2010.

Entidade se manifesta à CVM sobre Instrução 483

A AMEC encaminhou proposta à CVM de alteração na Instrução Normativa 483, relativa à atividade de analista de valores mobiliários, durante audiência pública.

5

A versão apresentada pela CVM permite entender que as restrições impostas aos analistas de valores mobiliários poderiam ser também atribuídas ao gestor de recursos de terceiros. Dentre os impedimentos presentes na regra, consta a vedação à negociação de valores mobiliários de companhia por um período de 30 dias anteriores e cinco dias posteriores à divulgação do relatório de análise sobre tal valor mobiliário ou seu emissor. Sobre este tema, a AMEC sugeriu que fosse incluído, na regra, o seguinte trecho: “As vedações são aplicáveis tão-somente ao analista de valores mobiliários conforme definição do artigo 1º, não sendo sujeito da presente regra proibitiva a instituição integrante do sistema de distribuição ou a pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM a desempenhar a função de administrador de carteira ou de consultor de valores mobiliários referidas no inciso II do artigo 2º”.

A audiência pública (nº 05/10) foi encerrada e agora as sugestões passam pelo processo de avaliação e compilação por parte da CVM.

AMEC se manifestou em Audiência Pública que resultou na Instrução CVM 480

O acesso às informações sobre os negócios de uma companhia é condição básica para a tomada de decisão no mercado de capitais. Defender esse direito, portanto, é uma das bandeiras da AMEC, razão que a motivou a participar da audiência pública referente à proposta de reforma da Instrução 202, promovida pela CVM – Comissão de Valores Mobiliários – que resultou na nova Instrução 480. Essa regra trata das obrigações a serem observadas pelas companhias abertas na divulgação de dados sobre seus negócios e sobre os títulos que emitem.

Dentre as mudanças anunciadas, estava o detalhamento da remuneração dos executivos, regramento que foi disciplinado na Instrução CVM 480/2010. Foi definido que a divulgação dos valores deverá ser feita pelo órgão, não necessitando ser individualizada por membro, com havia sido anteriormente proposto. Essa decisão está em linha com as propostas enviadas pela AMEC, que sugeriu que o valor indicasse a remuneração mínima, média e máxima, formato que também foi acatado pela CVM.

A divulgação da política de remuneração passa a ser obrigatória, e também será necessário informar se há remuneração de executivos da companhia investida suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos, mudanças que também estão em conformidade com a proposta da AMEC.

Na primeira audiência pública, a AMEC também enviou comentários referentes aos procedimentos para a realização de assembleias gerais e aos parâmetros para a emissão de certificados de depósito de valores mobiliários (BDRs, pela sigla em inglês).

Sobre as assembleias, a AMEC sugeriu que, além do envio de sumário das decisões tomadas em assembleia geral ordinária, extraordinária, especial ou de debenturistas no mesmo dia, que consta da minuta, esse documento seja acompanhado da lista de acionistas presentes ao encontro e o sentido de voto de cada um. Tais práticas resultariam em maior transparência nos atos assembleares.

A AMEC destacou seu apoio à CVM por exigir nessa nova regra uma maior transparência sobre a forma com a qual as companhias lidam com situações de conflitos de interesses. Também entende que a proposta de divulgação dos procedimentos adotados em assembleias, relativos à solicitação de procurações para exercício de direito de voto, seja uma forma de estimular a participação dos acionistas nessas ocasiões. Apoiou, ainda, a exigência do envio das atas da reunião do Conselho Fiscal em até dez dias a partir da data de realização.

Nas normas, a CVM estabelece uma maior transparência das informações sobre procedimentos judiciais, administrativos e arbitrais que venham a afetar a emissora ou suas controladas, ou que recaiam sobre administradores, controladores e acionistas. Às situações enumeradas pela autarquia, a AMEC sugeriu que seja incluída a divulgação da última fase processual, a fim de garantir aos investidores uma rotina de divulgação ampla e atualizada.

Finalmente, a AMEC propôs alterações de redação referente ao anexo que versa sobre BDRs. Pela regra vigente, as ações emitidas por empresa estrangeira somente podem ser lastro de BDRs caso as receitas provenientes do Brasil representem 50% ou mais da receita bruta consolidada. A AMEC sugeriu uma flexibilização dessa exigência, passando a hipóteses em que se admite a emissão de BDRs, especialmente quando a maior parte da atividade economicamente relevante do emissor for realizada no Brasil. Dessa forma, evitaria que empresas que aqui desenvolvem suas atividades busquem abrigo sob legislações menos desenvolvidas no aspecto de boas práticas de governança corporativa e proteção dos direitos dos investidores.

Outras participações importantes da AMEC em audiências públicas da CVM: Instrução 361 (OPAs), 481 (pedido de procuração pública), 483 (analista de valores mobiliários) e sobre a padronização do índice EBITDA.

5b. AMEC participa de Proxy Talk promovido pela Glass Lewis & Co

No dia 27 de janeiro de 2010, a AMEC participou de conferência virtual, promovida pela consultoria norte-americana Glass Lewis & Co, que tratou do tema “*Recent Regulatory Developments in Brazil*”. Em formato de teleconferência, o evento reuniu dezenas de investidores e profissionais do mercado de capitais, sediados na Europa e nos Estados Unidos.

A AMEC, a partir do Brasil, foi representada por seu presidente, Walter Mendes, e pelo superintendente Edison Garcia. Na ocasião, ambos foram convidados a fazer comentários a respeito da Instrução no. 480, que trata do registro de emissores e divulgação de informações pelas companhias, e da Instrução no. 481, que disciplina as assembleias gerais. Ambas publicadas em dezembro de 2009 pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

5

O debate teve início com uma apresentação desse novo normativo pela então superintendente de Desenvolvimento de Mercado e atual diretora da CVM, Luciana Dias, que detalhou aos participantes as duas novas regras. “Essa é a maior mudança na regulação brasileira”, destacou.

Luciana, que inicialmente abordou a Instrução 480, buscou explicar os impactos que a nova regra produzirá no mercado e destacou ao fato de a norma consolidar e substituir outras 20 regras que vigoraram até dezembro de 2009.

O texto, publicado em 2003, estava muito próximo às regras adotadas em outros mercados. Mas, as informações periódicas que deveriam ser divulgadas pelos emissores estavam distantes dos padrões internacionais.

A apresentação feita por Luciana Dias também incluiu um detalhamento sobre o Formulário de Referência, ferramenta que reúne as informações periódicas a serem prestadas pelas companhias, substituindo o atual IAN (Informações Anuais).

Sobre a Instrução 481, Luciana explicou que a regra abordou três pontos. Primeiro, buscou aprimorar a qualidade da informação prestada pelas companhias antes das assembleias. Nesse sentido, a regra estabeleceu que o edital de convocação deve informar os temas a serem discutidos, não sendo mais permitido o uso da redação “assuntos gerais”.

Também passou a ser exigido que a companhia informe nesse edital o número de ações que será necessário para a aprovação das matérias, bem como os documentos necessários para que os acionistas participem das assembleias. A regra trouxe como novidade a relação dos documentos que devem ser providenciados antes da Assembleia Geral, determinando quando e como eles devem ser disponibilizados aos acionistas. Por fim, consolidou os entendimentos já expressados pela CVM sobre a matéria, incluindo a regulação sobre procurações eletrônicas, validando um sistema que estimula a companhia a adotar um sistema eletrônico para reunir tais procurações.

Em relação às iniciativas que visam incentivar os acionistas a participarem das assembleias, Luciana destacou que a nova instrução prevê o reembolso de custos.

Visão dos minoritários

Na sequência, o moderador do encontro, Dwight Clancy, analista para América Latina da Glass Lewis, pediu para que os representantes da AMEC explicassem como essas alterações impactaram os associados à entidade.

Walter Mendes parabenizou a iniciativa da CVM, destacando que as mudanças estão em linha com muitas das manifestações e comentários feitos pela AMEC, nos últimos anos, sobre essas questões. Concentrou seus comentários em três pontos, que inclusive foram alvo de manifestações recentes da AMEC, algumas vezes feitas de forma conjunta com outras instituições, como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Mencionou a política de remuneração do Conselho de Administração ou dos diretores estatutários e do Conselho Fiscal, abordada pela

Instrução 480, obrigando a divulgação do bônus mais elevado, o menos elevado, os valores esperados, se os planos foram alcançados e o valor pago em três anos. No entendimento da AMEC, a Instrução leva a um detalhamento das informações necessárias para os acionistas minoritários avaliarem como os pagamentos estão sendo feitos e se há distorção nos valores.

Durante o evento, o presidente da AMEC também mencionou as mudanças referentes ao acesso à lista de acionistas e o sistema de procuração eletrônica para votação. Para ele, esses dois assuntos são muito relevantes para os minoritários, pois as procurações permitem que esses investidores participem de diferentes assembleias, e certamente para os estrangeiros é um aspecto importante.

Em relação à lista de acionistas, Mendes comentou que, no passado, os minoritários que quisessem se organizar, antes da assembleia, para defender alguma posição, encontravam muita dificuldade em agregar outros acionistas. Com a nova regra, as companhias estão obrigadas a conceder a lista a acionistas que detenham pelo menos 0,5% do capital, o que facilita muito o processo.

Em relação à Instrução CVM n.481, o superintendente Edison Garcia explicou que a norma regula o artigo 126 da Lei das S/A, sobre a conduta dos procuradores e a procuração eletrônica. Informou que a AMEC enviou uma consulta à CVM, em 2009, sobre o artigo 100, que trata do acesso à lista de acionistas de companhias, e que o pronunciamento da autarquia sobre a questão, divulgado em janeiro de 2010, foi muito positivo. Em alguns casos, os minoritários podem pedir a lista e promover uma discussão com outros acionistas, antes das assembleias, a fim de estabelecer uma estratégia para defender seus direitos nesses conclaves.

Não é a primeira vez que a AMEC participa de um *call* internacional promovido pela Glass Lewis. Em março de 2009, também representada por Mendes e Garcia, esteve presente no Glass Lewis Proxy Talk. Ambos apresentaram as iniciativas que estavam em curso, no Brasil, naquela época, que buscavam estimular a participação dos acionistas minoritários nas assembleias de companhias abertas.

Enumeraram as várias frentes em que a AMEC vinha atuando, como os seminários sobre Proxy Statement (Manuais de Assembleias) promovidos em parceria com a Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (Previ). Também foram mencionados os esforços, em conjunto com a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) e a BM&F Bovespa, no sentido de agilizar a emissão do extrato comprobatório de posição acionária. Tal documento deve ser apresentado obrigatoriamente, pelos acionistas, nas assembleias gerais para comprovar a participação no capital das companhias e exercer o direito ao voto. O certificado, que é expedido pela CBLC, passou a ser emitido em tempo real, a partir de janeiro de 2009.

No evento do dia 27 de janeiro de 2010, além dos representantes da AMEC e da CVM, participaram da teleconferência, como debatedores, representantes da Previ, da F&C Asset Management e da Hermes Equity Ownership Services.

5

5c. Grupo de trabalho sobre Comitê de Aquisições e Fusões – AMEC participa de iniciativa que reúne representantes da BM&F Bovespa, Abrasca, Anbima e IBGC

Os termos da primeira minuta do Código do CAF foram consolidados em 2010. O intuito desse grupo de trabalho é definir o modelo a ser adotado na constituição do organismo no País, chegando a uma proposta sobre o âmbito de atuação, a composição, a forma jurídica, a estrutura de pessoal e a fonte de financiamento. A AMEC é representada, nesse comitê, por Walter Mendes, presidente da Associação, tendo como suplente o vice-presidente Regis de Abreu e o assessoramento do superintendente Edison Garcia.

A criação de um Comitê de Aquisições e Fusões no Brasil, cuja discussão com os participantes do mercado de capitais teve como ponto de partida o seminário internacional “Takeover Panel e as incorporações no Brasil”, promovido pela AMEC em dezembro de 2009, foi estruturado por um grupo de trabalho que reúne algumas instituições de mercado. Tal iniciativa, sediada pela BM&F Bovespa, conta com profissionais que representam a AMEC, a Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), além da própria bolsa e de outros especialistas na matéria.

Esse Comitê de Aquisições e Fusões (CAF) – nome proposto no seminário da AMEC e já incorporado ao projeto, dada à boa aceitação demonstrada pelos agentes de mercado presentes ao evento – será instituído no formato de autorregulação e seu regramento baseado em princípios. As entidades realizaram a primeira reunião, na sede da Anbima, no dia seguinte ao evento da AMEC.

A principal tarefa do comitê será a de avaliar as operações de aquisição de controle e de reorganização societária envolvendo companhias abertas. Seu trabalho terá como base organismos existentes em outros países, como o Takeover Panel do Reino Unido. Em carta destinada às instituições participantes, o diretor-presidente da Bolsa, Edemir Pinto, ressaltou a relevância da iniciativa: “A criação de um órgão dessa natureza poderá contribuir de forma relevante para se conferir maior segurança jurídica para os agentes envolvidos em operações de transferência de controle ou de reorganização societária de companhias abertas, representando um fator importante para a maior eficiência econômica dessas operações”.

As entidades participantes acreditam que a criação de um órgão que reúna os diferentes agentes do mercado permitirá um equilíbrio entre as diferentes análises, interesses e experiências, reunindo profissionais qualificados para debater os assuntos pertinentes a situações de reestruturação societária.

Seminário Internacional

O seminário da AMEC, que marcou o início dos debates, contou com a presença de palestrantes de Panels internacionais. O The Takeover Panel da Inglaterra, criado em 1968 e iniciativa pioneira de regular das operações de fusão e aquisição, esteve representado por Anthony Pullinger, deputy director general do organismo. O Takeovers Panel da Austrália, por sua vez, foi apresentado por Alan Shaw, counsel do organismo.

Além das autoridades estrangeiras, o seminário contou com a presença da presidente da CVM, Maria Helena Santana, do diretor presidente da Bolsa, Marcos Pinto, e do presidente da Abrasca, Antonio Castro. Também participaram o jurista Nelson Eizirik, especialista contratado pela BM&F Bovespa para realizar um estudo sobre o tema, Ary Oswaldo Mattos Filho, diretor da Escola de Direito GV e ex-presidente da CVM, e os advogados Luiz Alberto Rosman e Marcelo Barbosa.

A escolha do assunto foi motivada por sugestão da presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Maria Helena Santana. Em diversas ocasiões, ao longo de 2009, a titular da autarquia incentivou as associações de mercado a debaterem a instalação, no Brasil, de um mecanismo de regulação das operações de incorporação, fusão ou aquisição de companhias abertas, similar ao Takeover Panel existente em alguns mercados internacionais.

5d. AMEC envia sugestões para o Código de Autorregulação da Abrasca

Em fevereiro de 2010, a AMEC enviou à Associação Brasileira de Companhias Abertas (Abrasca) sugestões de temas a serem tratados pelo Código de Autorregulação sobre Governança Corporativa elaborado pela entidade.

Tal documento visa a contribuir para o aprimoramento das condutas e do relacionamento das companhias abertas com o mercado de capitais e com os investidores. É voltado a todas as companhias associadas à Abrasca, mas utiliza o princípio de adesão voluntária, modelo que vem sendo utilizado por outras entidades de mercado que possuem documentos similares.

O presidente da Abrasca, Antonio Castro, apresentou o projeto ao presidente da AMEC, Walter Mendes, e a outros membros da diretoria. Acompanhado de Luiz Spínola, vice-presidente da Abrasca e coordenador da iniciativa, e de Eduardo Luciano, superintendente-geral da Entidade, Castro convidou a AMEC a participar com sugestões e comentários durante a elaboração da minuta, além de posteriormente analisar e contribuir com sugestões durante a audiência pública.

Dando continuidade a esse contato, a AMEC apresentou à Abrasca algumas sugestões. Algumas delas foram incorporadas ao código, porém muitos pontos ainda podem ser aprimorados, em especial no que diz respeito aos interesses dos acionistas minoritários.

5

Dentre as sugestões, a AMEC alertou para as hipóteses de situações de conflitos de interesse e o abuso do poder de controle.

Sugeriu que o direito de os minoritários elaborarem contra laudo em operações societárias que envolvam incorporações de companhias controladas/controladoras, como ocorre em operações de fechamento de capital, também esteja contemplado no código. A AMEC também defende a necessidade de toda companhia facultar aos acionistas minoritários, independentemente da participação acionária e da espécie das ações, uma vaga no Conselho Fiscal e no Conselho de Administração. Além disso, entende que a lista de acionistas divulgada pela administração da companhia deve ser fornecida a todo acionista que queira reunir quórum para convocar assembleia geral de acionistas.

Quando se instalar no Brasil, um Takeover Panel – mecanismo de autorregulação de aquisições e fusões, cuja criação está atualmente em debate -, a AMEC sugeriu a inclusão de regras que sujeitem as companhias às suas normas e decisões.

Ressaltou, ainda, a importância de serem incluídos mecanismos de participação dos investidores no processo de escolha da empresa de avaliação em incorporações e fusões. E quando houver transação entre partes relacionadas, que seja submetida à aprovação em assembleia geral. O acionista que tiver qualquer interesse conflitante não pode votar, no entendimento da AMEC, baseado no que disciplina o artigo 115 da Lei das Sociedades por Ações e nas boas práticas de governança corporativa.

O Código foi desenvolvido no âmbito do Grupo de Trabalho da Abrasca, comitê multidisciplinar que reúne diretores e profissionais das áreas de relações com investidores das companhias filiadas à associação, além de advogados e outros especialistas.

5e. Entidade consolida sua participação no Mercado de Capitais brasileiro

Em busca da excelência no cumprimento da missão da AMEC - zelar pelos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas – seus dirigentes têm atuado de forma cada vez mais abrangente no mercado de capitais.

Ao longo de quase cinco anos de história, a instituição conquistou espaços importantes e o respeito dos principais órgãos e entidades do mercado.

Abrasca – Associação Brasileira de Companhias Abertas – conta com representação da AMEC no Comitê de Controle da Divulgação de Informações Relevantes, criado com o objetivo de acompanhar a observância das recomendações contidas no “Manual Abrasca de Controle e Divulgação de Informações Relevantes”. Voltado às companhias abertas associadas à Abrasca, o documento serve como referência de conduta e de política de tratamento de informações privilegiadas por parte das companhias abertas.

Abvcap - Congresso Abvcap 2010 contou com o apoio institucional da AMEC. a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital realizou, nos dias 12 e 13 de abril de 2010, o seminário “O Brasil pós-crise, ainda melhor: É tempo de investimentos de longo prazo!”.

Anbima – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais – conta com a atuação da AMEC no Conselho de Regulação de Melhores Práticas do Mercado de Capitais, previsto no “Código de Regulação e Melhores Práticas – Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários”.

Uma das atribuições de destaque do Conselho é disciplinar as normas que envolvem a concessão do selo Anbima para ratificar o compromisso das instituições no cumprimento das disposições apresentadas no Código.

A Anbima também convidou a AMEC a integrar o Conselho de Regulação e Melhores Práticas para Atividade de Gestor de Patrimônio Financeiro. Para tal representação, a diretoria da associação indicou André Gordon, presidente do Conselho Fiscal da AMEC e sócio diretor da GTI Investimentos Ltda..

APIMEC Nacional – A AMEC também é representada no Conselho de Supervisão do Analista – CSA – por seu presidente, Walter Mendes. O Conselho é composto por nove membros e conta, ainda, com representantes da Abrasca, da Anbima e do IBGC.

CODIM – Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – dispõe de dois membros permanentes da AMEC em sua composição. A instituição nasceu com a filosofia de manter os profissionais inseridos no setor de Mercado de Capitais, municiados com sugestões e orientações eficientes para a divulgação adequada de informações.

Os representantes da AMEC atuam de forma a contribuir na elaboração de pareceres relativos às Melhores Práticas de Divulgação, que visam dar, aos investidores e acionistas minoritários, amplo acesso às informações que lhe são de direito.

5

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. A AMEC participa do “Programa de Certificação de Conselheiros”, representada por seu superintendente, Edison Garcia. O executivo contribui, ainda, no Comitê de Cartas Diretrizes, que se dedicou em 2010 a emitir opinião sobre formulação de Laudos de Avaliação para operações societárias.

5f. AMEC e Anbima, parceria que prima pela segurança dos acionistas

A atuação da AMEC nas ações que lhe são devidas na Anbima busca colaborar para o cumprimento das competências descritas no “Código de Regulação e Melhores Práticas – Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários”. Em diversos assuntos relacionados ao Mercado de Capitais, as duas associações e os demais integrantes do Conselho de Regulação e Melhores Práticas (previsto no Código) primaram pelo exercício das jurisdições que lhe são cabíveis. Dentre elas constam: analisar os documentos encaminhados pelas empresas, deliberar sobre o cenário apresentado, solicitar informações e documentos adicionais, ponderar se as ofertas públicas de ações estão em consonância com o código e com as boas práticas de governança corporativa e recomendar processos por descumprimento do Código, quando pertinente.

Em conformidade com o Capítulo IV – Selo Anbima do Código citado, os executivos da AMEC trabalham em parceria com os demais conhecedores do mercado de capitais para garantir a credibilidade do selo e, assim, proporcionar maior segurança aos investidores. Manter um desempenho de constante análise e estudo das alterações no Mercado de Capitais é primordial para atuar na garantia da execução das normas, evitando possíveis conflitos de interesses.

Para que uma companhia de capital aberto possa contar com o selo em suas Ofertas Públicas é mandatório que ela atenda às disposições do Código.

Aumento da participação do minoritário

Um bom exemplo da postura diligente em parceria com a Anbima foi a proposta formulada pela equipe técnica da AMEC, por meio de Nota Técnica, que culminou em uma carta da Anbima enviada à CVM, sugerindo uma alteração de norma. A Nota Técnica sugeria permitir que os gestores de Renda Variável pudessem votar nas Assembleias Gerais de Acionistas, uma vez que são pessoas com elevado conhecimento sobre a companhia investida e devem representar seus investidores. Acreditando haver convergência de interesses na proposta da Amec, a Anbima subscreveu e endereçou a proposta ao órgão regulador.

A sugestão, que nasceu na Comissão Técnica da AMEC, foi acatada pela CVM e levada para Audiência Pública de alteração da Instrução 409.

Até então, a lei apenas permitia que advogados e administradores de fundos representassem os fundos detentores de ações em suas carteiras de investimentos. Isso porque na ocasião de elaboração das regras, não existia no País a função regulamentada de gestão de recursos de terceiros.

Tal alteração contribuirá significativamente para o incremento da participação dos gestores de fundos, denominados como administradores de carteiras, nas assembleias gerais de acionistas das companhias, aumentando a presença de acionistas minoritários nas deliberações assembleares.

5g. 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 que a defesa dos interesses e dos direitos dos minoritários nessas sociedades reside no estímulo à adoção de boas práticas de governança corporativa.

Tais princípios fazem com que a AMEC se posicione em casos concretos, sempre que identifica práticas inadequadas como conflitos de interesses, abuso de poder dos controladores, desconformidades na confecção de laudos de avaliação para reorganizações societárias e outras práticas contrárias aos direitos dos acionistas.

Caso Petrobras:

A capitalização da Petrobras anunciada em agosto de 2009, apresentou como proposta a subscrição pela União das ações se utilizando de ativos caracterizados por contratos de cessão onerosa dos direitos de extração de barris de petróleo, enquanto o acionista minoritário aportaria os recursos em dinheiro.

A AMEC se manifestou publicamente sobre o caso, questionando a avaliação desses direitos e o impedimento de voto do controlador, face ao evidente conflito de interesses na deliberação sobre o laudo de avaliação. A companhia, em seguida, mudou a proposta, anunciando que o Governo Federal utilizaria títulos da dívida pública para aumentar o capital da Petrobras e o imediato uso dos referidos títulos para pagar os contratos da cessão onerosa de extração de barris de petróleo.

Além dessa manifestação independente, também liderou, ao lado do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), uma manifestação conjunta de 16 entidades do mercado de capitais, que sinalizava e alertava sobre os enormes riscos envolvidos na operação. Essa iniciativa resultou em carta remetida ao relator da Comissão Especial instaurada na Câmara dos Deputados para tratar do tema, bem como a diversos parlamentares interessados na medida. A associação também foi convidada para participar da audiência pública promovida por tal Comissão Especial, cujo intuito era discutir o projeto de lei, colhendo depoimentos de representantes do mercado de capitais sobre a operação.

5

Tais medidas foram seguidas por um novo posicionamento da Petrobras, anunciando mudanças no tratamento a ser dado aos minoritários na operação. Comunicou a criação de um comitê com representantes desses acionistas, a extensão da possibilidade de utilizar títulos da dívida pública mobiliária federal para a compra das novas ações e que os direitos dos minoritários fossem respeitados.

Causou estranheza o aumento de capital ter sido realizado com os direitos de exploração de petróleo e, no entanto, a Petrobras não permitir que a avaliação dos barris de petróleo fosse submetida ao crivo dos acionistas minoritários.

Além desse ponto, a Petrobras alterou o seu estatuto social para permitir que o aumento de capital se desse por deliberação do Conselho de Administração, mais uma vez retirando dos acionistas minoritários o direito de deliberar sobre a referida operação.

A Petrobras convocou a Assembleia Geral Extraordinária (AGE) para o dia 12 de agosto de 2010 para deliberar sobre, entre outros assuntos, a aprovação dos critérios e das metodologias para determinação do valor dos Títulos Públicos. Além disso, buscava a aprovação da delegação de poderes ao Conselho de Administração da Petrobras para acatar o laudo.

A AMEC formulou consulta à CVM sobre a existência de conflito da União para votar sobre as matérias da ordem do dia, em especial sobre a aprovação da metodologia de formulação do Laudo de Avaliação sobre o preço dos títulos públicos que foram utilizados na capitalização. Apesar de a resposta ter sido enviada à AMEC só após o início da assembleia geral, o parecer da área técnica da CVM confirmou o entendimento que a União deveria se abster de votar. Houve também o questionamento sobre a hipótese de ilegalidade na proposta de delegar ao Conselho de Administração a competência para a efetiva aprovação do Laudo de Avaliação, sendo essa atribuição exclusiva da assembleia de acionistas de acordo com a lei societária.

Tractebel:

A CVM, em uma consulta formulada pela Tractebel, se manifestou favorável ao impedimento de voto em assembleia do acionista controlador para aprovação da compra de ativos pertencentes ao controlador, consolidando a tese de que em casos de conflito de interesses há o impedimento de voto do acionista, tese que tem sido defendida pela AMEC.

A associação tem se posicionado sempre que há o impedimento de voto dos acionistas nas situações de benefício particular e de interesse conflitante, além das

hipóteses consagradas das votações das contas da administração e na aprovação de laudo de avaliação com que o acionista concorre para a formação do capital social da companhia. Tais situações foram identificadas nos casos: Petrobras, Duratex/Satipel e Sadia/Perdigão, tendo a AMEC se posicionado oficialmente perante o órgão regulador nessas operações.

A recentemente manifestação da CVM na consulta da Tractebel reforçou o entendimento da AMEC, consolidando a interpretação quanto ao tema “impedimento de voto” e “conflito de interesses”.

Brasil Telecom:

A AMEC se posicionou publicamente sobre a operação de incorporação da Brasil Telecom pela Oi, pois entendeu que a relação de troca das ações das companhias apresentavam distorções resultantes da metodologia de avaliação utilizada pelas companhias.

Em maio de 2010, após análise aprofundada em reunião ordinária de diretoria, a associação encaminhou suas considerações à CVM e aos executivos envolvidos diretamente na operação societária.

A apreciação contemplou as provisões contábeis na Brasil Telecom (causadoras da nova relação de troca), o método de equivalência patrimonial, a mistura de diferentes conceitos e critérios econômicos nas avaliações das sociedades incorporadora e incorporada e a ausência das mesmas provisões contábeis na Telemar. Foi citado, também, o extenso lapso temporal a partir do primeiro anúncio da incorporação da Brasil Telecom pela Telemar, que ocasionou uma insegurança jurídica no mercado e “travou” o valor da ação ao longo desse período. Igualmente importante, foi o registro das afirmações contraditórias a respeito da provisão feita na Brasil Telecom referente às contingências judiciais ao longo de 2009 e 2010 e a supressão dessas informações, que já haviam sido divulgadas anteriormente pelas controladoras da Brasil Telecom. O posicionamento da AMEC chegou a ser registrado no proxy paper da Glass Lewis & Co.

Em resposta ao comunicado da AMEC, a Oi Participações declarou que em última instância a aprovação da alteração societária pertencia aos acionistas minoritários da Brasil Telecom, reunidos em assembleia na qual o controlador – a própria Oi – não votaria.

Realizada a AGE para deliberar sobre a incorporação, os acionistas minoritários, por larga maioria, rejeitaram a operação na forma como foi proposta.

6

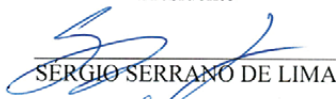
PARECER DO CONSELHO FISCAL 2010

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 2010.

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 opinamos favoravelmente à aprovação pelos associados sem qualquer ressalva.

São Paulo, 24 de março de 2011.


ANDRÉ JORDÓN
Presidente


SÉRGIO SERRANO DE LIMA


SÍLVIA PENTEADO SANDOVAL

Orçamento

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

ASSOCIADOS

7

Aberdeen Asset Management Ltd.
 Argucia Capital Gestão de Recursos Ltda.
 Banif Gestão de Ativos (Brasil) S.A.
 BB ADM de Ativos DTVM S.A.
 Biofinance Administração de Recursos Ltda.
 BlackRock, Inc.
 BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda.
 BNY Mellon DTVM S/A
 Bradesco Asset Management S/A DTVM
 Bresser Administração de Recursos Ltda.
 Brookfield Gestão de Ativos Ltda.
 BTG Pactual Asset Management DTVM S/A
 Caixa Econômica Federal
 Claritas Administração de Recursos Ltda.
 Constellation Investimentos e Participações Ltda.
 Credit Suisse Hedging-Griffo Asset Management S/A
 Cultinvest Asset Management Ltda.
 Empiricus Gestão de Carteiras de Valores Mobiliários Ltda.
 Fama Investimentos Ltda.
 Fator Administração de Recursos Ltda.
 Fides Asset Management Ltda.
 Franklin Templeton (Brasil) Investimentos Ltda.
 Fundação Cesp
 Gap Prudential Ltg Recursos Ltda.
 GTI Administração de Recursos Ltda.
 HSBC Investments Gestão de Recursos Ltda.
 Itaú Unibanco Banco Múltiplo S/A
 JGP Gestão de Recursos Ltda.
 J.P. Morgan Asset Management Ltd.
 Lacan Investimentos e Participações Ltda.
 Leblon Equities Gestão de Recursos Ltda.
 Mainstay Capital Gestão de Recursos Ltda.
 Mauá Sekular Investimentos Ltda.
 Mercatto Gestão de Recursos Ltda.
 Modal Asset Management Ltda.
 Neo Gestão de Recursos Ltda.
 Nest Investimentos Ltda.
 Norte Investimentos Administradora de Recursos Ltda.
 Opportunity Gestora de Recursos Ltda.
 Opus Gestão de Recursos Ltda.
 Oren Gestão de Recursos Ltda.
 Polo Capital Gestão de Recursos Ltda.
 Rio Bravo Investimentos S/A DTVM
 Santa Fé Portfólios Ltda.
 Santander Brasil Asset Management DTVM S.A.
 Vinci Equities Gestora de Recursos Ltda.

Expediente

COORDENAÇÃO GERAL

Edison Garcia

EDIÇÃO E REDAÇÃO

Daniela Zolko

PROJETO GRÁFICO E DIAGRAMAÇÃO

Manoel Araújo
 manoel@macro.ppg.br



Rua Joaquim Floriano, 1120, 10º andar - conj. 101
Itaim Bibi - São Paulo - SP - CEP 04534-004
Tel.: (11) 3707-0727 - www.amecbrasil.org.br