

Relatório da  
Administração  
**2016**  
Annual Report

Relatório da  
Administração  
**2016**  
Annual Report



## Liderando pelo exemplo

### *Leading by example*

A construção do nosso mercado de capitais é um trabalho em andamento constante. Mesmo nos momentos de crise, quando as pressões do curto prazo se sobrepõem aos grandes projetos e intenções, ela não pode parar. E é nesses momentos que entidades como a Amec precisam mostrar sua resiliência e firmeza nos princípios que defende.

No ano que comemoramos nossos dez anos, convivemos com um duplo desafio: de um lado a crise que se abateu sobre nossos associados e reduziu a capacidade de engajamento de muitos. Pela primeira vez em nossa história, tivemos uma redução significativa no número de associados – muitos deles simplesmente encerrando suas atividades. Por outro lado, nos engajamos em discussões altamente relevantes para o futuro do mercado de capitais: voto a distância, reforma do Novo Mercado, *Stewardship*, Código de Governança, sem contar as inúmeras ações diretamente inspiradas em eventos de mercado, como sempre acontece.

No balanço geral, podemos dizer

*The building of our capital market is an ongoing and continuous work. Even during crises, when short-term urgencies override major projects and intentions, it has to continue. And that's exactly when associations like Amec – the Association of Capital Market Investors – need to show their resilience and adopt a firm posture in relation to the principles they defend.*

*In the year we celebrated our 10<sup>th</sup> anniversary, we faced two main challenges: on one side, the crisis that has been affecting our members and the engagement capacity of many of them. For the first time ever, we had a significant reduction in the number of members – many of them simply because they went out of business. On the other hand, we engaged in extremely relevant discussions for the future of the capital market: the distance voting, the reform of the Novo Mercado, *Stewardship*, the Governance Code, not to mention the several actions directly inspired by market events.*



“Combateamos as visões retrógradas e patrimonialistas do passado e colhemos muitas vitórias neste período”

*“We fought the backward and patrimonialistic visions of the past and achieved many victories in the period”*

**Mauro Rodrigues da Cunha,**  
CEO Amec

que passamos no teste da resiliência. Iniciamos 2017 com um foco muito grande no relacionamento com os associados e na atração de novos. Comemoramos uma maior aproximação com os fundos de pensão, onde vemos total alinhamento com os princípios e com a agenda da Amec. Enfim, ainda que o ponto de partida seja desafiador, voltamos a crescer.

Ao mesmo tempo, encaramos cada um dos desafios com a seriedade, profundidade e os princípios que sempre caracterizaram a Amec. Combatemos as visões retrógradas e patrimonialistas do Brasil do passado – incompatíveis com a construção de um mercado de capitais saudável – e colhemos muitas vitórias neste período.

Mas nenhuma talvez seja tão importante quanto nosso nascente Código de Direitos e Deveres dos Investidores Institucionais - *Stewardship*. Com ele, a Amec demonstra que seus associados não procuram simplesmente reclamar ou demandar coisas. Mostramos que estamos fazendo o nosso dever de casa, para que os investidores cumpram seu papel não só na construção do mercado de capitais, mas no desenvolvimento do país, por meio de empresas melhores.

É muito fácil lavar as mãos e reclamar quando uma grande empresa de capital aberto cai nas mãos de criminosos por conta de decisões políticas. É bem mais difícil exercer com diligência os direitos políticos que garantem que o mercado de capitais seja um *gatekeeper* de qualidade para nossas empresas. O bom exemplo começa dentro de casa.

É esse o compromisso dos investidores com o Código de *Stewardship*.

*In general terms, we can say we have been succeeding in the resilience test. We started 2017 with a strong focus on the relationships with existing members and on attracting new ones. We formed closer relationships with pension funds, which have been showing to be fully in line with Amec's principles and agenda. In short, despite the challenging starting point, we regained growth.*

*At the same time, we responded to each challenge with the usual seriousness, deepness and based on the principles that have always been Amec's foundation. We fought Brazil's backward and patrimonialistic visions of the past – incompatible with the development of a healthy capital market – and achieved many victories in the period.*

*But maybe none of them is so important as our "newly-born" Stewardship Code. With it, Amec shows that its members' concerns go beyond complaining and demanding things. We show that we are doing our work to help investors focus in their role of not only building the capital market, but also developing our country by means of better companies.*

*It's easy to wash one's hands when a large listed company falls into the hands of criminals as a result of political decisions. It's much more difficult to diligently exercise the political rights that ensure that the capital market is a gatekeeper of the quality of our companies. The good example begins at home.*

*And that is the commitment investors have taken to Amec Stewardship Code.*

## MENSAGEM DO PRESIDENTE

### MESSAGE FROM THE PRESIDENT





<b>Governança   Governance</b> .....	<b>8</b>
<b>Comissão Técnica   Technical Commission</b> .....	<b>12</b>
<b>Perfil   Profile</b> .....	<b>13</b>
<b>Associados   Members</b> .....	<b>14</b>
<b>Conselho Deliberativo   Board of Directors</b> .....	<b>15</b>
<b>Debates   Debates</b> .....	<b>16</b>
<b>Sistema Financeiro   Financial System</b> .....	<b>17</b>
<b>Evento   Event</b> .....	<b>18</b>
<b>Comemoração   Celebration</b> .....	<b>20</b>
<b>Prêmio Amec   Amec Award</b> .....	<b>22</b>
<b>Autorregulação   Self-regulation</b> .....	<b>24</b>
<b>Bolsa de Valores   Stock Exchange</b> .....	<b>32</b>
<b>Representações   Representations</b> .....	<b>37</b>
<b>Regulação   Regulation</b> .....	<b>38</b>
<b>Campanha   Campaign</b> .....	<b>40</b>
<b>Mercado de Capitais   Capital Market</b> .....	<b>42</b>
<b>Manifestações   Statements</b> .....	<b>44</b>
<b>Transparência   Transparency</b> .....	<b>46</b>
<b>Relações internacionais   International relations</b> .....	<b>48</b>



## **Boas práticas estão no DNA**

*Best practices are in Amec's DNA*

A Amec, desde a sua criação há dez anos, vem travando um bom combate na defesa das boas práticas de governança corporativa no mercado de capitais. Internamente, não poderia ser diferente. As boas práticas de governança estão no centro de sua missão. Para a Amec, esse é um assunto prioritário desde a sua constituição.

O órgão máximo da associação é o Conselho Deliberativo. Ele é formado por 18 representantes de associados, com mandato de três anos. A última eleição ocorreu em 2014 e escolheu os integrantes para o triênio 2014/2016. O órgão se reúne regularmente quatro vezes por ano. Em 2016, foram cinco reuniões. Os integrantes do Conselho são em sua maioria diretores de

Since its creation, ten years ago, Amec has been working to defend good corporate governance practices in the capital market. Internally, it could not be different. The association gives priority to good corporate practices since its inception.

The association's highest authority is the Board of Directors, comprised of 18 members serving three-year mandates. The last election was held in 2014 and chose the members for the 2014/16 period. The Board meets regularly every three months. In 2016, five meetings were held. Board members are mostly CIOs or partners at asset management companies with a high level of representation and experience

## Conheça a tabela para associação *Schedule of fees for membership*

### Contribuições / Contributions

Faixa Band	AUM	Brasileiros (R\$/mês)	Foreigners (USD/year)
1	Até 300m   <i>Up to 300 m</i>	540	2.400
2	300 m a 1 Bi   <i>300 m to 1 Bi</i>	944	4.200
3	1 Bi a 5 Bi   <i>1 Bi to 5 Bi</i>	2.158	9.600
4	5 Bi a 10 Bi   <i>5 Bi to 10 Bi</i>	8.093	25.000
5	10 Bi a 15 Bi   <i>10 Bi to 15 Bi</i>	11.467	25.000
6	Acima 15 Bi   <i>Above 15 Bi</i>	15.108	25.000
7	Fundos de Pensão <i>Pension Funds</i>	6.299	

Fonte | Source: Amec

investimentos ou sócios de gestoras, com alto grau de representatividade e experiência no mercado de capitais brasileiro. Por estatuto, o órgão possui uma composição balanceada entre representantes das principais categorias de associados – gestoras independentes, gestoras ligadas a bancos, fundos de pensão e investidores estrangeiros. Atualmente, o Conselho da Amec estuda reformas estruturais com o objetivo de aprimorar a governança da entidade.

Ao longo de 2016, foram realizadas algumas alterações entre os membros

in the Brazilian capital market. According to its bylaws, the Board must be evenly comprised of representatives from the main categories of its members – fund managers who work either independently or are employed by financial institutions, pension funds, and foreign investors. Today, Amec's Board members are analyzing changes to its structure to improve the association's governance practices.

During 2016, there were some changes among the Board members. The Vice President Gabriel Moura (Itaú

do Conselho. O vice-presidente Gabriel Moura (Itaú Unibanco) renunciou ao cargo no Conselho Deliberativo e, conseqüentemente, na Diretoria Executiva. Para a vaga de conselheiro foi indicado Gilberto Nagai (Itaú Unibanco). Além disso, o conselheiro Nick Robinson retornou para a Inglaterra e indicou Peter Taylor (Aberdeen) para assumir sua cadeira no Conselho. Outro conselheiro que deixou o posto foi Guilherme Abbud (HSBC, que pediu a desfiliação), e o indicado foi Ricardo Almeida (Bradesco). O conselheiro Herculano Alves também deixou o Conselho.

Pelo estatuto atual, um terço dos conselheiros atua como vice-presidentes e, junto com o presidente-executivo, compõem a Diretoria da Amec. Esse órgão se reúne regularmente e acompanha as atividades da associação diretamente. Em 2016, foram sete reuniões.

As reuniões da Comissão Técnica (CT) completam o sistema de

Unibanco) resigned from his position on the Board of Directors and, consequently, on the Management Board. Amec CEO nominated Gilberto Nagai (Itaú Unibanco) to replace him. Yet Nick Robinson returned to England and nominated Peter Taylor (Aberdeen) to take part in the Board. Guilherme Abbud (from HSBC, which requested to leave the association) also resigned and Ricardo Almeida (Bradesco) was nominated to replace him. The Board member Herculano Alves also left the Board.

According to Amec's bylaws, one third of the Board members are appointed as Vice Presidents and, alongside the CEO, form the association's Management Board. The Board of Directors meets regularly and supervises the activities carried out by the institution. In 2016, it met seven times.

The Technical Commission (TC) meetings round out Amec's

Os integrantes do Conselho são em sua maioria diretores de investimentos ou sócios de gestoras

*Amec's Board members are mostly CIOs or partners at asset management companies*



governança da Amec. É nesse órgão que todos os temas de interesse da associação são discutidos e gestados. A partir de então, as decisões são encaminhadas para aprovação da Diretoria e/ou Conselho, conforme o caso. Em 2016, a CT reuniu-se 12 vezes.

Desde 2012, a Amec publica suas informações financeiras, e desde o ano seguinte, tem suas contas auditadas por auditoria independente.

governance system. It is the body that discusses and manages the association's topics of interest. Recommendations are then presented for approval to the Management Board and/or Board of Directors, as the case may be. In 2016, the TC met 12 times.

Amec has been publishing its financial statements since 2012 and its accounts have been audited by independent auditors since 2013.



## Mais de 240 participações nos debates internos

### Amec's Technical Commission gathers 240 participants in internal debates

As reuniões da Comissão Técnica são um dos elementos que completam o sistema de governança corporativa da Amec. Nelas são discutidos os temas de interesse da entidade. A partir daí, as decisões da Comissão são encaminhadas para a Diretoria ou para o Conselho Deliberativo. Em 2016, foram realizadas 12 reuniões, com 243 participações.

É comum, nas reuniões, a participação de convidados e especialistas nos temas de discussão. No ano passado, Carlos Maurício Mirandola (advogado da 3G Radar), Patricia Pellini, Monica Rodrigues, Cristiana Pereira, Guilherme Pimentel, Flavia Mouta, Claudio Jacob e Maiara Madureira (representantes da BM&FBOVESPA) participaram dos debates sobre a reforma do Novo Mercado.

Daniel Kalansky e Eli Loria, autores do livro "Processo Sancionador e Mercado de Capitais", além de Rafael Sanchez e Renata Lancellotti (todos do escritório Motta, Fernandes Rocha Advogados) falaram sobre as decisões CVM em 2015. Ana Recart e Karen Guimarães (representantes da GWI), e Marcelo Guedes (do escritório Guedes Nunes Oliveira Roquim Advogados) participaram das discussões sobre o caso Saraiva, que contou também com Márcio Opromolla (Dinamarco, Rossi, Beraldo & Bedaque Advocacia).

Francisco Satiro de Souza Júnior participou das discussões sobre empresas em recuperação judicial e os representantes da EY Luiz Passetti e Luiz Marques debateram sobre o Novo Relatório do Auditor Independente. Maria Francisca Vicente (representante da Glass Lewis) prestigiou os debates sobre a temporada de assembleias de 2017, e Roberto Lombardi de Barros (acionista da Prumo) participou do encontro sobre a AGE da Prumo.

*The meetings of the Technical Commission (TC) are one of the elements that form Amec's corporate governance system. Topics of interest for the association are discussed in these meetings. After that, the decisions are submitted to Amec's Management Board or Board of Directors. In 2016, the TC met 12 times and was attended by 243 representatives from the capital market.*

*The meetings usually gather guests and specialists on the topics under discussion. Last year, Carlos Maurício Mirandola (lawyer at 3G Radar), Patricia Pellini, Monica Rodrigues, Cristiana Pereira, Guilherme Pimentel, Flavia Mouta, Claudio Jacob, and Maiara Madureira (representatives of BM&FBOVESPA) participated in the debates about the reform of the Novo Mercado.*

*Daniel Kalansky and Eli Loria, authors of the book "Processo Sancionador e Mercado de Capitais" ("Sanctioning Process and the Capital Market", in a free translation), in addition to Rafael Sanchez and Renata Lancellotti (from Motta, Fernandes Rocha Advogados Law Firm) debated about the decisions taken by CVM in 2015. Ana Recart, Karen Guimarães (representatives of GWI) and Marcelo Guedes (from Guedes Nunes Oliveira Roquim Advogados Law Firm) participated in the debates about the Saraiva case, which was also graced with the presence of Márcio Opromolla (from Dinamarco, Rossi, Beraldo & Bedaque Advocacia Law Firm).*

*Francisco Satiro de Souza Júnior took part in the discussions about companies under court-supervised reorganization and the representatives from EY Luiz Passetti and Luiz Marques, in the meeting about the New Independent Auditor Report. Maria Francisca Vicente (representative from Glass Lewis) attended the debates about the 2017 Shareholders' Meetings Season, and Roberto Lombardi de Barros (Prumo's shareholder), the meeting about Prumo's Extraordinary Shareholders' General Meeting.*

2016

12  
REUNIÕES  
Meetings243  
PARTICIPAÇÕES  
Participants

## COMISSÃO TÉCNICA | TECHNICAL COMMISSION

## Objetivo é o desenvolvimento do mercado

*Objective: to promote the development of the market*

**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; e Consenso nas decisões da Diretoria, apoiadas na maioria dos votos de seus membros.

**VISION:** So that the capital market is able to develop, the rights of minority shareholders must be respected, protected, and expanded.

**MISSION:** To defend the rights of minority shareholders of Brazilian listed companies by promoting good corporate governance practices and creating value for the companies.

**VALUES:** To adopt an independent approach that does not benefit the individual interests of its members; to publish statements based on an economic and legal context and on the analyses and recommendations set forth by its Technical Commission; and to take decisions reached by consensus and based on the majority votes of its members.

A Amec (Associação de Investidores no Mercado de Capitais) foi criada em 2006, numa iniciativa de investidores institucionais financeiros e independentes, com o objetivo de defender os direitos de acionistas minoritários e estimular o desenvolvimento do mercado brasileiro de ações.

Para atingir esses objetivos, a Amec promove debates e discussões entre seus associados, obedecendo a estritas normas de governança interna, incluindo controle de conflitos de interesse. Os temas são discutidos pela Comissão Técnica e, posteriormente, submetidos a decisões da Diretoria Executiva e do Conselho Deliberativo.

Ao longo dos seus dez anos de atuação, a entidade converteu-se no principal fórum de discussões entre investidores institucionais a respeito de práticas de governança corporativa e direitos dos investidores em empresas brasileiras, na linha das mais recentes recomendações ao redor do mundo. Em paralelo, os posicionamentos da Amec têm adquirido cada vez mais o reconhecimento de investidores, empresas e reguladores, pela relevância e independência com que atua.

A Amec reúne 57 investidores institucionais, locais e estrangeiros, que possuem mandatos de investimentos no mercado brasileiro de ações de aproximadamente R\$ 400 bilhões.

*Amec was founded in 2006 as an initiative by a group of independent and financial institutional investors to defend the rights of minority shareholders and drive the development of the Brazilian stock market.*

*To achieve such objectives, Amec fosters debates and discussions among its members, following strict internal governance guidelines, including the management of conflicts of interest. Issues are discussed by its Technical Commission and subsequently submitted for decision by the Management Board and Board of Directors.*

*In the ten years since its establishment, the association has become the main discussion forum for institutional investors with regard to corporate governance practices and investor rights in Brazilian companies, in line with the most recent international recommendations. At the same time, Amec recommendations have been increasingly gaining the recognition of investors, companies and regulatory entities given the association's relevance and independent approach.*

*Amec gathers 57 foreign and local institutional investors with investments mandates of approximately BRL 400 billion in the Brazilian stock market.*



A Amec admite como associados gestores independentes ou ligados a instituições financeiras, com sede no Brasil e no exterior, entidades abertas e fechadas de previdência complementar, e clubes de investimento. No ano passado, a entidade aprovou a participação de dois novos associados: a Fapes e a Artisan.

A Fapes (Fundação de Assistência e Previdência do BNDES) tornou-se o segundo fundo de pensão a se juntar à associação – o primeiro foi a Funcesp. A adesão reflete a importância das entidades fechadas de previdência complementar no quadro de investidores institucionais preocupados com práticas de governança e respeito aos direitos dos acionistas minoritários nas empresas brasileiras. Reflete ainda o esforço da Amec em interagir com esses importantes investidores. A Artisan Partners é a nona associada estrangeira. Trata-se de uma empresa global de gestão de recursos, com sede em Milwaukee, Wisconsin, e cerca de US\$ 100 bilhões sob gestão. A equipe de gestão em mercados emergentes, que investe no Brasil, fica baseada em Nova York. O banco HSBC pediu a sua desfiliação devido à venda para o Bradesco.

*Amec admits as members institutional investors, either affiliated to financial institutions or independent, based in Brazil or abroad, and investment clubs. Last year, the association approved the joining of two new members: Fapes and Artisan.*

*Fapes – the Social Security & Welfare Foundation of the Brazilian National Bank for Social and Economic Development (BNDES) was the 2<sup>nd</sup> pension fund to join the association – the 1<sup>st</sup> one was Funcesp. Its membership shows the importance of closed complementary pension funds in the group of institutional investors concerned about governance practices and the respect for the rights of minority shareholders in Brazilian companies. It also reflects Amec's efforts towards interacting with these important investors. Artisan Partners became Amec's 9th foreign member. Artisan is a global investment management firm based in Milwaukee, Wisconsin, USA, responsible for assets under management of approximately US\$100 billion. The team in charge of the emerging markets portfolio that invests in Brazil is based in New York. The HSBC bank requested to leave the association due its sale to Bradesco.*

## Conheça nossos associados *Meet our members*

3G Radar	Farna Investimentos	Pátria Investimentos
Aberdeen	Far Fator Administração de Recursos	Petros
Argúcia	Franklin Templeton	Pollux
Artisan Partners Limited Partnership	FAPES	Polo Capital
Atmos	Fundação Cesp	Santa Fé
AZQuest Investimentos	Gap Prudential	Santander
BBDTVM	GF Gestão de Recursos	Skagen
BlackRock	GTI	SPX
Bozano Gestão de Recursos	Hermes	Squadra
Bradesco Asset Management	Itaú Unibanco	STK Capital
Brasil Plural	JGP	Studio
Brasil Capital	Kinea	SulAmérica
Bresser Administração de Recursos	Kondor	T. Rowe Price
BTG Pactual	Leblon Equities	Teorema
CalPERS	M square	UBS Brasil
Cartica	Mauá Capital	Verde
Claritas	Neo	Vinci
Constellation	Onyx	Votorantim
Deutsche Bank	Opportunity	XP

# ASSOCIADOS | MEMBERS

O Conselho Deliberativo da Amec é composto por 18 profissionais da indústria de fundos de ações, multimercados e previdência complementar aberta e/ou fechada. Seus integrantes são eleitos pelos associados em Assembleia Geral Ordinária (AGO), para mandatos de três anos. Seis conselheiros são indicados como vice-presidentes. O presidente-executivo responde pela gestão e representação da entidade, juntamente com os vice-presidentes.

*Amec's Board of Directors is comprised of 18 professionals from the equity funds, multimarkets, and open and/or closed complementary pension funds industry, who are elected by the association's members at its Annual General Meeting (AGM) for a three-year term. Six board members are appointed as Vice Presidents who, together with the CEO, are responsible for managing and representing Amec.*



**Presidente | CEO**  
Mauro Rodrigues da Cunha



**André Gordon**  
vice-presidente  
vice president  
GTI



**Eduardo Penido Monteiro**  
Opportunity



**Fernando Tendolini**  
vice-presidente  
vice president  
SulAmérica



**Gilberto Nagai**  
Itaú Unibanco



**Guilherme de Moraes Vicente**  
vice-presidente  
vice president  
Onyx



**Helder Soares**  
vice-presidente  
vice president  
Claritas



**Jorge Marino Ricca**  
BB DTVM



**Jorge Simino Júnior**  
vice-presidente  
vice president  
Funcesp



**Luis Stuhlberger**  
Verde Asset  
Management



**Marcos Duarte Santos**  
Polo Capital



**Paulo Eikievicius Corchaki**  
UBS



**Pedro Batista de Lima Filho**  
3G Radar



**Peter Taylor**  
Aberdeen



**Regis Lemos de Abreu Filho**  
vice-presidente  
vice president  
Bozano



**Ricardo Almeida**  
Bradesco Asset  
Management



**Roberto Reis**  
Santander



**William Mark Landers**  
BlackRock

## CONSELHO DELIBERATIVO | BOARD OF DIRECTORS



Para 2017, já está programada a realização de três eventos

*Three events have already been scheduled for 2017*

## Workshops batem recorde de público

### *Workshops break audience record*

Os workshops realizados pela Amec, com o objetivo de debater o aperfeiçoamento e o cumprimento das regras pelos agentes do mercado, têm batido recordes de participação. Em novembro, o workshop “Remuneração de Administradores” foi o mais procurado nos dez anos de história da entidade. Investidores, membros de conselhos de administração, acadêmicos e jornalistas trocaram experiências, questionamentos e entendimentos. O debate provou que o tema não pode ser deixado para mais tarde – o que foi confirmado pela própria CVM no anúncio de suas prioridades para 2017.

Em junho, o workshop “Temporada de Assembleias 2016 – Lições Aprendidas” proporcionou um ambiente até então inexistente: companhias, investidores e a CVM puderam conversar informalmente e transmitir as dificuldades e disponibilidades de cada lado.

Devido ao sucesso, para 2017 já estão programados três eventos, o primeiro deles, “Temporada de Assembleias 2017”, deverá ocorrer no primeiro semestre.

*The workshops organized by Amec to debate the improvement of regulations and their compliance by market agents have been breaking audience records. In November, the “Management Compensation” workshop was the one with the largest audience in the association’s 10-year history. Investors, board members, academics and journalists shared experiences, challenges and understandings. The debate showed that the topic cannot be left for later – what was confirmed by the Brazilian Securities and Exchange Commission – CVM – when it announced its priorities for 2017.*

*In June, “The 2016 Shareholders’ Meetings Season – Lessons Learned” workshop provided an unprecedented environment: companies, investors and the CVM gathered in an informal discussion and shared their difficulties and possible contributions to the matter.*

*Thanks to the success of these initiatives, three events have already been scheduled for 2017. The first one, “The 2017 Shareholders’ Meetings Season,” is expected to take place in the first half of the year.*

## DEBATES / DEBATES

## Novidades no Conselhinho têm apoio da Amec

### *Amec supports the restructuring of “Conselhinho”*

A Amec vem participando ativamente do processo de reestruturação do CRSFN (Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional). O chamado Conselhinho é um órgão colegiado, de segundo grau, integrante do Ministério da Fazenda e tem por finalidade julgar, em última instância, os recursos contra sanções aplicadas pelo Banco Central e pela CVM e, nos processos de lavagem de dinheiro, as sanções aplicadas pelo Coaf.

Há mais de um ano, o órgão instituiu um novo regimento, que valoriza a transparência e a eficiência. Para integrar o Conselhinho, a Amec indicou a advogada Ana Paula Zanetti. Apesar de ser Conselheira Suplente, Ana Paula tem trabalhado intensamente nas sessões de julgamento, o que vem sendo considerado uma revolução no órgão devido ao volume de trabalho. Em 2016, o CRSFN julgou mais de 400 processos, sendo que mais de 30 foram relatados pela conselheira indicada pela Amec. Ela lembra que outra alteração importante no regimento foi o fim do recurso de ofício. “Isso também reduziu o número de processos. Os que entram, são rapidamente julgados”, afirma Ana Paula.

*Amec has been actively participating in the restructuring process of the Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional - CRSFN (“National Financial System’s Council of Appeals”). The so-called Conselhinho is a 2<sup>nd</sup> degree collegiate body part of the Ministry of Finance that judges, in the last resort level, the appeals filed against sanctions applied by the Central Bank and CVM, and, in the money laundering sphere, the sanctions applied by the Council for Financial Activities Control - COAF.*

*More than a year ago, the body established new rules emphasizing the transparency and efficiency. Amec nominated the attorney Ana Paula Zanetti to sit in Conselhinho. Although she is an alternate member, Ms. Zanetti has been actively working on the cases, what has been considered a revolution in the body because of the heavy workload. In 2016, the CRSFN tried more than 400 actions, of which more than 30 reported by Amec’s nominee. Ms. Zanetti also highlights another important change to the rules: the elimination of the mandatory reviews. “With that, the backlog has been reduced. They are promptly tried as soon as they are filed,” she states.*

Indicada pela Amec, conselheira já  
relatou cerca de 30 processos

*Nominated by Amec, the board member has  
already reported approximately 30 actions*

**SISTEMA FINANCEIRO** | FINANCIAL SYSTEM



## Fórum reúne investidores e mostra novidades

*Forum brings together investors and introduces innovations*

O Fórum Amec de Investidores 2016, realizado no dia 27 de outubro, na Villa Bisutti, em São Paulo, reuniu personalidades nacionais e internacionais do mercado de capitais. Durante o evento, Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec, apresentou o Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship* e seus primeiros signatários, e também a nova identidade visual da associação. O Fórum marcou dez anos de atividades da Amec.

*The 2016 Amec Investor Forum, held at Villa Bisutti in São Paulo on October 27<sup>th</sup>, brought together national and foreign participants of the capital Market. During the event, Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO, introduced the Amec Stewardship Code and its first signatories and also the association's new visual identity. The forum celebrated Amec's 10<sup>th</sup> anniversary.*



Banda Black Zornitak, composta por executivos do mercado financeiro, se apresenta no evento

*Black Zornitak Band, formed by financial market executives, performs on the event*



Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec, faz a abertura do Fórum

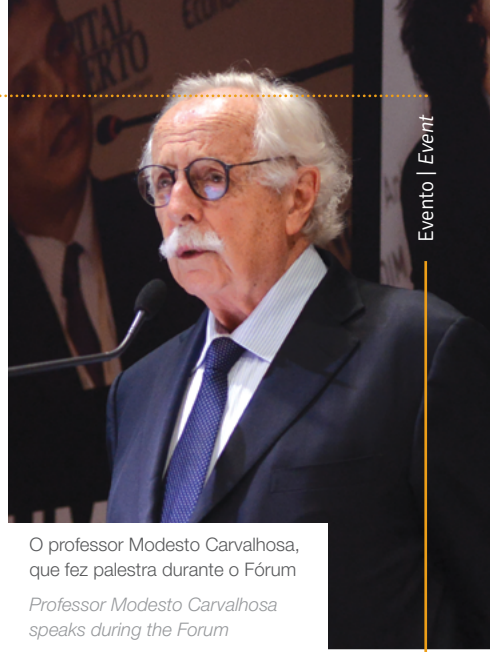
*Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO, opens the Forum*



Peter Taylor, da Aberdeen, fala sobre o Código de Stewardship

*Peter Taylor, from Aberdeen, talks about the Stewardship Code*





Durante o Fórum, os debates expuseram detalhes do Código  
*The Code is addressed in details during the Forum*

O professor Modesto Carvalho, que fez palestra durante o Fórum  
*Professor Modesto Carvalho speaks during the Forum*



Isabella Saboya, redatora do Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – Stewardship  
*Isabella Saboya, editor of the Amec Stewardship Code*

Flavia Mouta, diretora de Regulação e Emissores da BM&FBOVESPA  
*Flavia Mouta, BM&FBOVESPA's Chief Regulation Officer*



Linha do tempo rememora os dez anos de existência da Amec  
*Timeline recalls Amec's ten-year history*

**EVENTO** / EVENT

## Dez anos de luta pelo mercado

### *A 10-year fight for the market*

O momento do mercado acionário estava propício. No ano de 2006, 26 novas companhias lançaram ações na Bolsa de Valores, e obtiveram recursos de mais de R\$ 28 bilhões. Esse desempenho superava com folga o do ano anterior, que já havia sido surpreendente. Foi nesse ambiente que um grupo de investidores institucionais reuniu-se na antiga Anbid e concluiu pela necessidade de constituir uma entidade que defendesse os interesses dos acionistas minoritários, de forma profissional, ética e com grande representatividade. Decidiu-se então criar a Amec (Associação de Investidores no Mercado de Capitais).

A associação, que nasceu em 1º de junho de 2006 com 20 participantes, chegou ao final daquele ano com 35

*The equity market was experiencing a favorable scenario. In 2006, 26 new companies went public and raised more than BRL 28 billion in the Stock Exchange. The result largely outperformed the already significant volume achieved in the previous year. It was amid that environment that a group of institutional investors met in the former Anbid and decided to create a body to professionally and ethically defend the rights of minority shareholders, capable of playing a significant role in favor of such shareholders. That was when Amec was created.*

*The association, established on June 1<sup>st</sup>, 2006 with 20 participants, closed that year with 35 members. It took approximately six months of discussions and*

### ENTIDADE TEM NOVA IDENTIDADE VISUAL

#### THE ASSOCIATION NOW HAS A NEW VISUAL IDENTITY

Ao comemorar dez anos de sua criação, durante o Fórum Amec de Investidores, a entidade lançou sua nova identidade visual. Segundo Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec, a nova logomarca traduz o conceito de “caminharmos juntos”. “A nova marca é fruto

do debate do nosso conselho e foi escolhida para representar a fase que hoje se inicia”, disse ele ao apresentar a nova identidade, em outubro de 2016. “Com ela, a Amec reforça seu compromisso com o desenvolvimento do mercado de capitais.”

*In celebration of its 10<sup>th</sup> anniversary, the association launched its new visual identity during Amec Investor Forum. According to Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO, the new logo translates the “walk together” concept. “The new identity was conceived by our Board and chosen to represent the new stage that starts today,” he said when he introduced the new identity, in October, 2016. “It reinforces Amec’s commitment to the development of the capital market.”*





associados. Foram cerca de seis meses de discussões e debates até a fundação. “Nosso plano era o aperfeiçoamento de instituições que já existiam, mas nas quais víamos muitas falhas, como a defesa dos interesses dos seus membros ou atuação não transparente e equilibrada”, lembra Helder Soares, fundador e atual conselheiro.

Luiz Fernando Figueiredo foi o primeiro presidente da Amec. Segundo ele, o objetivo dos criadores era desenvolver o mercado de ações. “Como sempre houve uma assimetria muito grande em favor dos controladores vis a vis o direito dos minoritários”, a meta era empreender uma entidade dos investidores que, trabalhando e discutindo os casos, contribuisse para reduzir abusos e inconsistências legais e regulamentares, e ajudar a dar mais unidade dentre os investidores. E assim vem sendo.

Participaram da criação da Amec, além de Figueiredo e Soares, Marcos Duarte (atual conselheiro), Cássio Luiz Staróbole, Eduardo Penido Monteiro (atual conselheiro), Henrique Teixeira Álvares, Luis Stuhlberger (atual conselheiro), Mauricio Levi, Nélio Henrique Lima, Pedro Augusto Botelho Bastos, Robert John Van Dijk e Walter Mendes de Oliveira Filho.

A Amec, na visão dos fundadores, vem cumprindo com muita competência e representatividade o seu objetivo de lutar para o aperfeiçoamento do mercado. E há quem vislumbre um papel cada vez mais relevante.

*debates until its creation. “Our plan was to enhance the existing institutions, which we considered to have many deficiencies, such as the poor defense of their members’ interests or the lack of a transparent and balanced work,” says Helder Soares, founder and current member of Amec.*

*Luiz Fernando Figueiredo was Amec’s first CEO. According to him, the objective of the association’s founders was to develop the capital market. “Because of the unequal treatment between controlling and minority shareholders,” the goal was to establish an association of investors that, by discussing and working on specific cases, could help reduce the abuses and the legal and regulatory inconsistencies and, therefore, build a more unified environment for investors. That’s how the association has been working since then.*

*In addition to Figueiredo and Soares, Marcos Duarte (current board member), Cássio Luiz Staróbole, Eduardo Penido Monteiro (current board member), Henrique Teixeira Álvares, Luis Stuhlberger (current board member), Mauricio Levi, Nélio Henrique Lima, Pedro Augusto Botelho Bastos, Robert John Van Dijk, and Walter Mendes de Oliveira Filho also participated in Amec’s creation.*

*According to its founders, Amec has been very competent and playing a significant role as to its objective of seeking the development of the market. And there are those who believe that such role is likely to become increasingly relevant.*

## COMEMORAÇÃO / CELEBRATION



## União entre Bolsa e Cetip é premiada

### *Amec awards the merger of BM&FBOVESPA and Cetip*

A proposta de união de atividades da BM&FBOVESPA com a Cetip foi a vencedora do Prêmio Amec de Eventos Corporativos de 2016. A premiação aconteceu em 27 de outubro, durante o Fórum Amec de Investidores 2016. O prêmio tem como objetivo incentivar publicamente as empresas que aderem às melhores práticas de governança corporativa, proporcionando visibilidade positiva e divulgação ao evento corporativo considerado exemplar pelos associados da entidade.

“A régua sobe muito quando recebemos um prêmio que representa a visão dos investidores”, disse Edemir Pinto, presidente da BM&FBOVESPA, ao receber o prêmio das mãos de Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec, durante o Fórum. “Essa operação é uma operação de confiança do mercado de capitais.” Ele lembrou que a Bolsa havia acabado de concluir investimentos de R\$ 1 bilhão em melhorias tecnológicas quando surgiu a oportunidade de união com a Cetip. “Nos últimos dez anos, as duas empresas cresceram muito. A fusão irá gerar melhorias operacionais e de eficiência para os acionistas das duas companhias”, afirmou o presidente da BM&FBOVESPA. A operação foi aprovada pelo Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) no primeiro trimestre de 2017.

O Prêmio Amec de Eventos Corporativos foi criado em 2012. A instituição do prêmio foi a forma encontrada pela Amec para estimular as boas práticas e reconhecer as companhias que se destacam por ir além da legislação na realização de seus eventos corporativos.

*The proposal to merge BM&FBOVESPA's – the Brazilian Stock Exchange – and Cetip's operations was named the winner of the 2016 Amec Corporate Events Award, held on October 27<sup>th</sup>, during the 2016 Amec Investor Forum. The award is conceived with the objective of publicly encouraging companies that adopt the best corporate governance practices, providing them with positive visibility and the opportunity to publicize in a corporate event considered exemplary by Amec's members.*

*“Being granted an award that represents the investors' view is even more important,” said Edemir Pinto, CEO of BM&FBOVESPA, when he received the award from Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO, during the Forum. “This is deal that is based on trust in the capital market.” He recalled that BM&FBOVESPA had just invested BRL 1 billion in technological improvements when the opportunity to merge with Cetip arose. “The two companies have grown a lot in the past ten years. The merger will bring operational improvements and efficiency to both companies' shareholders,” he stated. The operation was approved by CADE - the Brazilian Administrative Council for Economic Defense - in the first quarter of 2017.*

*Amec Corporate Events Award was created in 2012 with the objective of encouraging good practices and recognizing companies that distinguish themselves by going beyond legal requirements when holding their corporate events.*



Edemir Pinto recebe o Prêmio Amec de Eventos Corporativos  
*Edemir Pinto receives the Amec Corporate Events Award*

A Valid, companhia que atua nos setores de meios de pagamentos e de sistemas de identificação, foi a primeira vencedora, devido à qualidade de suas Assembleias Gerais de acionistas. O prêmio foi entregue durante o 5º Seminário Amec, que aconteceu no Hotel Hyatt, em São Paulo, em 2012.

Em 2013, a vencedora foi a Localiza, escolhida pela maioria dos associados da Amec por conta da adoção de eleição de membros do conselho individualmente e pela elaboração do material enviado ao proxy-card, o que permitiu que investidores votassem a favor ou contra cada membro do conselho individualmente.

Não houve agraciados nos anos de 2014 e 2015.

*Valid, identification systems and payment solutions company, was the first winner of Amec Corporate Events Awards for the quality of its General Shareholder Meetings. The award was presented during the 5<sup>th</sup> annual AMEC Seminar, which was held at the Hyatt Hotel in São Paulo, on November, 2012.*

*In 2013, the winner was Localiza, chosen by the majority of Amec's members for adopting the election of its Board members on an individual basis and preparing materials sent to proxy card so that investors could vote in favor or against each Board member individually.*

*There was no award in 2014 and 2015.*

## PRÊMIO AMEC / AMEC AWARD

## Brasil já tem código próprio de *stewardship*

### *Brazil now has its own stewardship code*

A proposta da Amec ao lançar um código próprio no Brasil é desenvolver a cultura de *stewardship*, promovendo o senso de propriedade nos investidores institucionais e criando padrões de engajamento responsável. O Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship* foi lançado no dia 27 de outubro, durante o Fórum Amec de Investidores 2016, realizado em São Paulo, com a presença dos principais agentes dos mercados financeiro e de capitais. “O objetivo do código é que ele seja flexível o suficiente para que seja relevante para todos os investidores”, afirma Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec.

Segundo a Amec, o desenvolvimento de atividades de *stewardship* por investidores institucionais promoverá a adoção de boas práticas de governança corporativa e criará valor para as empresas, pois investidores mais ativos levarão as empresas a ter processos mais estruturados de gestão dos seus negócios e de mitigação dos seus diversos riscos. “O objetivo do código é engajar os acionistas a se tornarem mais ativos, mas é importante lembrar que ele é um código e não uma lei”, diz Peter Taylor, gestor na Aberdeen. “O código tem um papel fundamental para incentivar práticas de sustentabilidade e de responsabilidade social e ambiental dentro das carteiras de investimentos”, complementa Tatiana Assali, Head of South America do PRI (Principles for Responsible Investments), que, como Taylor, colaborou com a Amec na criação do código.

*By launching its own code in Brazil, Amec seeks to develop a stewardship culture to promote a sense of ownership among institutional investors and create responsible engagement standards. The Amec Stewardship Code was launched on October 27<sup>th</sup>, during Amec 2016 Investor Forum, held in São Paulo with the participation of the main agents of the financial and capital markets. “The Code aims to be flexible enough to be relevant for all investors,” states Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO.*

*According to Amec, the development of stewardship activities among institutional investors will promote the adoption of good corporate governance practices and create value for the companies as the most active investors will lead companies to adopt more structured processes in the management of their businesses and mitigation of the several risks they face. “The objective of the code is to engage shareholders so that they become more active, but it’s important to remember that it is a code, not a regulation,” said Peter Taylor, manager at Aberdeen. “The code plays an essential role in encouraging sustainable and social and environmental responsible practices as part of the companies’ investment portfolios,” adds Tatiana Assali, Head at PRI - Principles for Responsible Investments - for South America – who, together with Taylor, collaborated with Amec on the creation of the Code.*

*The Amec Code prioritizes the essence over the form, what means it’s*





Os primeiros signatários do Código Brasileiro de Stewardship durante o Fórum Amec de Investidores  
*The first signatories of the Brazilian Stewardship Code during Amec Investor Forum*

O Código Amec privilegia a essência sobre a forma, sendo, portanto, baseado em princípios: uma bússola, e não uma prescrição. Isabella Saboya, conselheira de empresas e colaboradora na criação do Código Amec, ressalta que ele é voluntário e, por isso, não deve encontrar resistências. “Seu princípio é o da autorregulação. Foi desenvolvido e discutido com grandes investidores institucionais. Foi elaborado a muitas mãos, em linha com termos internacionais”, diz ela. No dia 23 de dezembro, o Grupo de Trabalho de Stewardship – que reúne representantes dos signatários ao Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship* - foi pautado para traçar a estratégia de implementação do código.

Para a Amec, a eficácia dos códigos prescritivos tem sido questionada, pois parecem ter criado a mentalidade

*based on principles: it works like a compass, not a prescription. Isabella Saboya, board member and collaborator on the creation of the Code, highlights its voluntary nature, reason why she considers it's not likely to face resistance. “The Code is guided by the self-regulation principle. It was developed based on debates among large institutional investors and in collaboration with many parties, in line with international practices,” she says. On December 23<sup>rd</sup>, the Stewardship Code Implementation Working Group – which gathers representatives of the Code’s signatories – met to outline the strategy for its implementation.*

*According to Amec, the efficiency of prescriptive codes has been questioned as they seem to have created the “checklist” mindset, what makes the adherence to them merely superficial,*

## AUTORREGULAÇÃO / SELF-REGULATION

de *checklist*, tornando sua adesão meramente superficial, com poucos efeitos práticos. O que a entidade pretende é iniciar um processo de mudança de cultura de gestão e propriedade de valores mobiliários ao longo do tempo. Também por este motivo, na etapa inicial de implantação do Código Amec não haverá atividades sancionadoras para os aderentes. Caso sejam necessárias, a Amec pretende adotar iniciativas pedagógicas com o intuito de esclarecer o real sentido dos princípios do código.

Após o lançamento, a Amec vem recebendo adesões. Já são 14 os signatários. Num primeiro momento, não haverá monitoramento. Até outubro de 2017, será elaborado um Manual de Implementação, e após prazo para a compreensão do mercado a respeito do conteúdo e execução dos princípios do Código Amec, é que poderá ser iniciado monitoramento, conforme decisão a ser tomada pela Diretoria Executiva da entidade. A adesão ao código deverá ser integral, mas os signatários podem definir etapas de evolução na aderência a cada princípio. Não haverá adesão a certos princípios e outros não. O plano da Amec é passar a premiar de três a cinco melhores relatórios de *stewardship* a partir de 2021. Os relatórios que os investidores institucionais passarão a elaborar deverão

*with few results in practical terms. The association intends to start a process to change the management and ownership culture of securities with time. For this same reason, during the initial implementation stage, there will be no sanctioning activities for the investors that adhere to Amec Code. If necessary, the association may eventually adopt educational measures to clarify its real meaning and objective.*

*Since its launch, 14 signatories have already adhered to the Code. Initially, there will be no monitoring activities. An Implementation Guide will be developed by October 2017 and, if deemed necessary by Amec's Management Board, the association may eventually monitor the signatories, but only after the period needed for the market to understand its content and how its principles are to be applied. Companies that decide to adhere to the Code must do it on an integral basis, but the signatories can establish evolution stages to their adherence to each principle. It will not be possible to adhere to certain specific principles and not to all of them. From 2021 on, Amec intends to award the 3 to 5 best stewardship codes. The reports to be prepared by institutional investors must include data about their corporate governance*

## Conheça os signatários | *Meet the signatories*

- Aberdeen Asset Management
- Argúcia Capital Management
- BB DTVM
- Bridge Trust
- Cartica
- FUNCEF
- Hermes Investment Management
- Itaú Unibanco
- Leblon Equities
- Robeco
- Santander Asset Management
- Teorema Fundo de Investimento em Ações
- Victoire
- Votorantim Asset

## O desenvolvimento de atividades de *stewardship* promoverá a adoção de boas práticas de governança e criará valor para empresas

*The development of stewardship activities will promote the adoption of good governance practices and create value for the companies*

conter questões relativas à governança corporativa, como controles internos e conflitos de interesses, além de remuneração de executivos e eleição de conselheiros.

O código é baseado em sete princípios (veja quadro), e que serão detalhados no Manual de Implementação. Foi elaborado com base no código inglês, criado há dez anos e que já conta com cerca de 300 signatários. Também recebeu contribuições fundamentais da ICGN (International Corporate Governance Network), que em junho de 2016 lançou seu código próprio. George Dallas, diretor de políticas da ICGN, participou ativamente da criação do Código Amec. Ele afirma que *stewardship* pode ser definido como a gestão responsável sobre algo que lhe foi confiado. Num contexto de investimento, sugere um dever fiduciário de diligência para que os investidores institucionais atuem no interesse de longo prazo dos seus beneficiários, ou seja, os investidores e cotistas. Taylor, da Aberdeen, complementa: “*Stewardship* significa que somos guardiões do dinheiro dos clientes e também somos guardiões das companhias. Somos coproprietários”.

Taylor afirma que, embora o conceito de *stewardship* seja o mesmo de outros mercados do mundo, no Brasil há particularidades. Ele relaciona dois

*practices, such as internal controls and conflicts of interest, in addition to information about management compensation and election of board members.*

*The Code is based on seven principles (see the chart), to be detailed in the Implementation Manual. It was developed based on the UK Stewardship Code, launched 10 years ago and that today has approximately 300 signatories. It has also received important contributions from the International Corporate Governance Network – ICGN -, which launched its own code in June, 2016. George Dallas, Policy Director at ICGN, actively participated in the development of the Amec Code. According to him, stewardship can be defined as the careful and responsible management of something entrusted to one’s care. In the context of investments, it suggests a fiduciary responsibility on the part of those agents entrusted with management responsibility to act on behalf of the end beneficiaries, that is, investors and security holders. Taylor, from Aberdeen, adds that “Stewardship means we are guardians of both our clients’ investments and the companies. We are co-owners.”*

*Taylor states that, although the stewardship concept is the same in other markets around the world, there are specific characteristics in Brazil. He mentions two*

aspectos. Em princípio, que a grande maioria das companhias abertas brasileiras, ou “mais de 90% delas” têm um controlador definido. Na Inglaterra, por exemplo, as empresas com ações em bolsa não têm controladores. “Lá, um acionista com 5% das ações provavelmente é o maior acionista. O desafio de governança corporativa na Inglaterra é completamente diferente do daqui”, diz. “O administrador é o CEO. A dinâmica de governança corporativa é entre o time de administração e os acionistas.”

*aspects. First of all, most Brazilian listed companies, or “more than 90% of them” have a defined controlling shareholder. In England, for example, listed companies do not have controlling shareholders. “There, a shareholder with more than 5% of a company’s shares is probably the largest shareholder. Corporate governance-related challenges in England are completely different from Brazil’s,” he says. “The CEO is the manager. The corporate governance dynamic is among the management team and the shareholders.”*

## OS PRINCÍPIOS DO CÓDIGO

### 1. Implementar e divulgar programa de *stewardship*

- Processo evolutivo – planejamento de longo prazo
- Estabelecer parâmetros claros e objetivos de evolução nas atividades de *stewardship*

### 2. Implementar e divulgar mecanismos de administração de conflitos de interesses

- Agir sempre no interesse dos beneficiários (quotistas, pensionistas, segurados)
- Conflitos: investidores institucionais x beneficiários finais, entre diferentes segmentos de negócios dos investidores institucionais, entre estes e os ativos investidos e também entre os próprios beneficiários

### 3. Considerar aspectos ASG\* nos seus processos de investimento e atividades de *stewardship*

- Fatores ASG impactam os emissores de valores mobiliários e influenciam de forma determinante sua sustentabilidade
- Ponderar impacto sobre risco e retorno e contribuição para o desenvolvimento sustentável dos emissores de valores mobiliários

### 4. Monitorar emissores de valores mobiliários investidos

- Definir nível de engajamento com os emissores de valores mobiliários investidos

- Se, quando e como se comunicarão com os mesmos buscando posicionamento claro e adoção de medidas cabíveis em relação às questões-chave (estratégia, remuneração, sucessão, riscos)

### 5. Ser ativos e diligentes no exercício dos seus direitos de voto

- Exercer o direito de voto faz parte do dever fiduciário
- Não-exercício afeta negativamente os freios e contrapesos dos emissores, impactando sua performance
- Renúncias ao exercício ativo do direito de voto devem ser justificadas, ainda que de forma agregada

### 6. Definir critérios de engajamento coletivo

- Forma eficaz de comunicação entre investidores e emissores de valores mobiliários
- Aumenta a legitimidade nas questões em que se deseja influenciar
- Otimiza custos e riscos para todas as partes envolvidas
- Definir em que situações considerarão agir em conjunto

### 7. Dar transparências em suas atividades de *stewardship*

- Divulgar adesão ao Código Amec
- Reportar periodicamente sobre as atividades disciplinadas no código e os avanços relevantes na aderência a cada princípio

\*Indicadores ambientais, sociais e de governança



A segunda diferença enumerada por Taylor é que, na Inglaterra, as instituições do mercado, os gestores e os fundos de pensão são muito grandes e muito fortes. No Brasil, as instituições são menores, detém um percentual menor das empresas e não são tão fortes no mercado. “Além disso, temos uma complicação adicional de que cerca de 50% dos acionistas minoritários são estrangeiros. Então, os desafios e os objetivos de *stewardship* no Brasil são diferentes dos da Inglaterra”, acrescenta.

*The second difference mentioned by Taylor is that market institutions, fund managers and pension funds are very large and powerful in England. In Brazil, the institutions are smaller, detain lower percentages in the companies and are not so strong. “There is an additional obstacle: some 50% of minority shareholders are foreign investors. That’s why the stewardship challenges and objectives in Brazil are different from England’s”, he adds.*

*Amec CEO highlights that the association celebrated its 10<sup>th</sup> anniversary*

## THE CODE PRINCIPLES

### 1. Implement and disclose a stewardship program

- Evolution process – long-term planning
- Establish clear and objective parameters about the progress of stewardship activities

- Outline if, when and how they will communicate with the issuers of securities to seek a clear position and the adoption of the necessary measures in relation to key issues (strategy, compensation, nominations, risks)

### 2. Implement and disclose mechanisms to manage conflicts of interest

- To act in the best interests of the beneficiaries (shareholders, pension funds’ beneficiaries, insured parties)
- Conflicts: institutional investors x end beneficiaries, between the institutional investors’ several business segments, between institutional investors and the invested assets and between the end beneficiaries themselves

### 5. Be active and diligent in the exercise of voting rights

- To exercise voting rights is part of the fiduciary duty
- The non-exercise of such rights negatively affects the checks and balances of issuers, impacting on their performance
- Waivers to the active exercise of voting rights should be justified, even if on an aggregate basis

### 3. Take ESG\* factors into account in investment processes and stewardship activities

- The ESG factors impact on the issuers of securities and significantly affect their sustainability
- Evaluate the impact on the risk and return and opportunities for the sustainable development of the issuers of securities

### 6. Establish collective engagement criteria

- Efficient form of communication between investors and the issuers of securities
- Increases the legitimacy of the topics one wants to influence
- Optimizes costs and risks for all stakeholders
- Define the situations in which they will act together

### 4. Monitor the issuers of securities

- Define the level of engagement with the issuers of securities

### 7. Be transparent as to their stewardship activities

- Announce their adherence to the Amec Code
- Report the activities regulated in the Code and the relevant developments as to the adherence to each principle on a periodical basis

\*Environmental, social and governance indicators





Jaime Gornsztejn, gestor da Hermes Investment Management, e Leonardo Pereira, presidente da CVM, durante o lançamento do Código  
*Jaime Gornsztejn, manager at Hermes Investment Management, and Leonardo Pereira, CVM chairman, during the launch of the Code*

O presidente da Amec lembra que a entidade comemorou dez anos defendendo os direitos dos minoritários. Durante anos, uma das bandeiras da Amec foi a eficácia do direito de voto dos acionistas ou *proxy voting*. “Tivemos grandes vitórias”, diz. Uma delas foi a publicação da Instrução CVM 561, pela Comissão de Valores Mobiliários, que estabeleceu o voto a distância e, com ele, um cronograma de implementação pelas companhias. “Essa batalha está ganha. O que precisamos é que, uma vez que a eficácia do direito de voto está assegurada, garantir que ele seja exercido”, afirma o presidente da Amec. “E, historicamente, o investidor institucional não demonstra interesse em exercer esse direito. Em tese, o gestor tem que trabalhar pelos direitos do seu cotista, mas esse dever fiduciário é difícil de exercer.” Impulsionar o exercício desse direito é o objetivo do Código Amec de *Stewardship*.

*defending the rights of minority shareholders. For years, one of Amec’s flagships has been the efficacy of shareholders’ voting rights - or the proxy voting. “We achieved many victories,” he says. One of them was the CVM Instruction published by the Brazilian Securities and Exchange Commission establishing the distance voting, together with an implementation schedule to be followed by the companies. “This battle was won. Now, after that the efficacy of voting rights is ensured, it’s necessary to guarantee that they are exercised,” states Amec CEO. “Historically, institutional investors do not show interest in exercising such right. In theory, fund managers have to work for their shareholders’ rights, but this fiduciary duty is hard to exercise.” The objective of Amec Stewardship Code is to promote the exercise of this right.*

*The fulfillment of fiduciary duties through the exercise of voting rights is*

O exercício do dever fiduciário de voto é parte fundamental da atividade de *stewardship*, na visão de Jaime Gornsztejn, gestor da Hermes Investment Management. Presente ao Fórum Amec, ele contou que a Hermes tem um departamento de *stewardship* que votou em quase 10 mil assembleias em 2015. “Em grande parte, nós fomos contra os administradores, mas sempre dizendo por que e expondo nossas razões”, relatou.

Mauro Rodrigues da Cunha conta que, nos Estados Unidos, o dever fiduciário está escrito no regulamento. “Os direitos, portanto, são parte dos deveres e dos valores.” Isso levou a uma evolução no mercado. Num primeiro momento, os gestores votavam sim para tudo. Em seguida, surgiram as empresas especializadas em *proxy voting* para auxiliar os gestores, que num terceiro momento acabaram criando seus departamentos de governança corporativa para exercer o direito de voto.

Importar uma regulação como a americana, na visão de Rodrigues da Cunha, não faria sentido para o Brasil, que já tem um fardo regulatório bastante pesado. Foi então que a Amec passou a olhar para o modelo implementado no Reino Unido, que criou há dez anos seu código de *stewardship*. “O nosso tem muito a cara do deles. Nós queremos impactar as práticas dos investidores institucionais e não criar simplesmente mais uma regra.”

*instrumental in stewardship activities, according to Jaime Gornsztejn, manager at Hermes Investment Management. During the Amec Investor Forum, he told that Hermes has a stewardship area that voted in almost 10,000 shareholders’ meetings in 2015. “In many of them, we were contrary to the decisions, always explaining why and showing the reasons of our position,” he pointed out.*

*Mauro Rodrigues da Cunha explains that, in the United States, the fiduciary duty is part of the rules. “The rights are part of the duties and values.” This has led the market to evolve. Initially, fund managers used to vote in favor, regardless the matter. After that, companies specialized in proxy voting processes were established to help fund managers that, later on, created their corporate governance departments to exercise the voting rights.*

*According to Rodrigues da Cunha, importing a regulation like the United States’ would make no sense for Brazil, which already has a quite heavy regulatory reality. That was when Amec started to analyze the model implemented in the United Kingdom, which developed its stewardship code 10 years ago. “Our Code is very similar to the UK code. We want to impact the institutional investors’ practices, not to merely create an additional regulation.”*

O Código Amec privilegia a essência sobre a forma, sendo, portanto, baseado em princípios: uma bússola, e não uma prescrição

*The Amec Code prioritizes the essence over the form, what means it’s based on principles: it works like a compass, not a prescription*

## Novo Mercado passa por ajustes

### Reform of the Novo Mercado

Os segmentos especiais de listagem de ações da BM&FBOVESPA Novo Mercado e Nível 2, os mais rigorosos na observação de regras de governança corporativa, estão em pleno processo de revisão. Esta é a terceira reforma por que passam os segmentos desde a sua criação, em 2000, evento que contribuiu para a atração de capitais nacionais e estrangeiros para o mercado acionário e também se tornou condição fundamental para empresas que abriram o capital, ou fizeram seu IPO, desde então.

A reforma do Novo Mercado é um pleito antigo da Amec. Para a entidade, ela se mostra fundamental para a retomada da credibilidade na proteção dos acionistas minoritários no mercado brasileiro. Em 2015, poucos dias depois do anúncio da reforma, a Amec já submeteu dez propostas à BM&FBOVESPA para serem

*BM&FBOVESPA's special listing segments, the Novo Mercado and Level 2, the most rigorous ones in observing corporate governance rules, are being reviewed. This is the 3<sup>rd</sup> reform of the segments since their creation, in 2000, event that has contributed to attracting national and foreign capital to the Stock Market and that has also become a fundamental condition for companies that went public or carried out their IPO since then.*

*Amec has been calling attention to the need to review the Novo Mercado for a long time. The association believes the reform is essential to recover the credibility in the protection of minority shareholders in the Brazilian market. In 2015, some days after the official launch of the reform, Amec submitted ten proposals to BM&FBOVESPA. Since then, Amec*





debatidas. De lá para cá, a Amec tem contribuído em todas as fases do debate. “A Amec comprou a ideia de evolução dos segmentos especiais de listagem desde o primeiro instante”, afirma Flavia Mouta, diretora de regulação de emissores da BM&FBOVESPA. “Nossas ideias de evolução em práticas de governança corporativa convergem muito. E isso gera um engajamento por parte dos investidores institucionais bastante importante.”

Os temas que integram a reforma foram submetidos pela BM&FBOVESPA ao mercado para debates e contribuições em audiências públicas, em várias fases, desde o final de 2015. A fase final, em que as empresas irão votar se aceitam ou não as novas regras, acontece entre 1º e 23 de junho de 2017. Atualmente, são 130 companhias no Novo Mercado e 19, no Nível 2.

Uma das empresas listadas no Novo Mercado que apoia as reformas é a Odontoprev, gestora de planos odontológicos. José Roberto Pacheco, diretor de relações com investidores, lembra que a empresa já divulga a remuneração dos seus executivos desde a abertura de capital, em 2006. “Não só concordamos como praticamos. Há dez anos, a companhia divulga as remunerações mínima, média e máxima de seus executivos, convoca assembleias com um mês de antecedência e conta com maioria de conselheiros independentes”, afirma ele, tocando em temas que interessam à Amec.

Na pauta de tópicos que fazem parte da reforma estão a obrigatoriedade de divulgação das remunerações mínima, média e máxima dos administradores, a determinação de realização de uma OPA (Oferta Pública de Aquisição de Ações)

*has been contributing to all stages of the debate. “Amec bought the idea of the evolution process of the special listing segments since the beginning”, states Flavia Mouta, Director of Issuers Regulations for BM&FBOVESPA. “Our opinions about the evolution of corporate governance practices converge a lot. And this creates a very important engagement by institutional investors.”*

*BM&FBOVESPA has been submitting the proposals on the reform to the market for debates and contributions in public hearings in several stages since the end of 2015. The final stage, during which companies will vote whether they accept or reject the new rules, will take place from June 1<sup>st</sup>, 2017 to June 23<sup>rd</sup>, 2017. Today, there are 130 companies listed in the Novo Mercado segment and 19 in the Level 2.*

*Odontoprev, a dental plan management company, is one of the companies listed in the Novo Mercado segment that supports the reform. José Roberto Pacheco, Investor Relations Officer, highlights that the company has been disclosing its management compensation since the IPO, in 2006. “We not only agree with but we also do it. Odontoprev started to disclose the minimum, average and maximum compensation of our executives ten years ago, we call for meetings one month in advance and the majority of our Board members are independent”, he says, addressing issues of interest to Amec.*

*In the list of topics that are part of the reform are the mandatory disclosure of the minimum, average and maximum compensation of management bodies, the compulsory tender offer when*

caso algum acionista adquira participação acionária de 20% a 30%, e aprovação de uma OPA por quórum mínimo de 40% da base acionária na data do leilão para as companhias que queiram sair do segmento, entre outros temas.

“Acho as mudanças um pouco tímidas, sobretudo no quesito remuneração dos administradores e na necessidade de se apresentar relatórios mais próximos à realidade operacional do que meros instrumentos de marketing do controlador, por exemplo, como o relatório anual”, afirma Rodrigo Krause, membro da Comissão Técnica do Ibr (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores). “Ao preço de se obter a anuência da maioria das empresas listadas no Novo Mercado, a BM&FBOVESPA acabou evoluindo pouco nas ‘novidades’ das novas regras. Às vezes dá-se um passo pequeno que permitirá dar passos maiores no futuro não muito distante.”

A Amec já manifestou formalmente sua opinião, defendendo os temas que considera mais relevantes na reforma em duas ocasiões em 2016. No texto “O Melhor Desinfetante”, publicado na seção Opinião de seu site, em agosto, a entidade afirma sobre a necessidade de transparência da remuneração dos administradores, que “soa estranho a mera inclusão de uma

## Principais mudanças

Tópicos incluídos na reforma do Novo Mercado

Remuneração dos administradores	Divulgação dos salários mínimo, médio e máximo, com exceção das empresas amparadas por liminar do Ibef-RJ
Saída de segmento	OPA deve ser aprovada por um quórum mínimo de 40% da base acionária na data do leilão
Ações em circulação	Percentual mínimo de 25% ou 15% do total, se o volume médio diário negociado for de R\$ 25 milhões
Dispersão acionária	Garantia de reserva de 10% das ações em uma oferta para o varejo, com dispensa em caso de oferta inicial ou subsequente com esforços restritos
Conselho de administração	Participação de 20% de membros independentes ou, no mínimo dois
Aquisição de participação relevante	A partir de uma participação de 20% ou 30%, é necessário a realização de OPA
Fiscalização e controle	Criação de um comitê estatutário de auditoria

Fonte: BM&FBOVESPA

## Manifestações Amec a favor de melhoria nas regras de governança Amec's statements support the improvement of governance rules

<b>Mar/2015</b> Publicação de artigo “Carta Aberta ao Ministro”	<b>Abr/2015</b> Carta à BM&FBOVESPA criticando a concordância com as Superpreferenciais	<b>Jul/2015</b> Contribuições da Amec para a revisão do Novo Mercado	<b>Set/2015</b> Carta à BM&FBOVESPA sobre alteração no regulamento dos níveis diferenciados de governança	<b>Abr/2016</b> Atualização do Novo Mercado – respostas ao questionário da Consulta Pública	<b>Abr/2016</b> Vice-presidentes da Amec participam de workshops sobre a Evolução dos Segmentos Especiais
<b>Mar/2015</b> <i>Publishing of the article “Dear Mr. Minister”</i>	<b>Apr/2015</b> <i>Letter to BM&amp;FBOVESPA criticizing the concurrence with the Super Preferred Shares</i>	<b>Jul/2015</b> <i>Amec's contributions to the reform of the Novo Mercado</i>	<b>Sep/2015</b> <i>Letter to BM&amp;FBOVESPA about the change to the rules on the differentiated governance levels</i>	<b>Apr/2016</b> <i>Update of the Novo Mercado – answers to the Public Hearing questionnaire</i>	<b>Apr/2016</b> <i>Amec's Vice Presidents participate in workshops about the Evolution of the Special Listing Segments</i>

## Main changes

Topics included in the reform of the Novo Mercado

<b>Management compensation</b>	Disclosure of the minimum, average and maximum compensation, except for companies supported by a court injunction
<b>Delisting from the segment</b>	The tender offer must be approved by a minimum percentage of the free float on the auction date - 30% or 50%, depending on the voting
<b>Free float</b>	Minimum free float of 25% or 15% of the total, if the average daily trading volume is BRL 25 million
<b>Share dilution</b>	Guarantee of a reserve of 10% of the shares to be offered to the retail market; exemption in the event of an IPO or subsequent offer with limited efforts
<b>Board of Directors</b>	The board must be constituted by 20% of independent members or at least 2 members
<b>Acquisition of significant share interest</b>	A tender offer is compulsory when 20% - 30% of the share interest is reached
<b>Supervision and control</b>	Establishing of a Statutory Audit Committee or equivalent committee

Source: BM&FBOVESPA

from 20% to 30% of the share interest is reached, and the approval of a tender offer by a minimum quorum of 40% of the free float on the date of the auction for companies that intend to delist from the segment, among other topics.

"I believe the changes are a bit timid, especially when it comes to the management compensation issue and the need to present reports that are closer to the operational reality and not mere marketing instruments of controlling shareholders, such as the annual report," says Rodrigo Krause, member of the Technical Committee of Ibrl – the Brazilian Investor Relations Institute. "To obtain the consent of most of the companies listed in the Novo Mercado segment, BM&FBOVESPA has not innovated much in the new rules. Sometimes it is necessary to take a small step to be able to take bigger ones in a not too distant future."

Amec formally expressed its opinion about the topics it considers most relevant to the reform on two occasions in 2016. In the article "The Best Disinfectant", published in the Opinion section in its website in August, the association mentions the need for transparency in the disclosure of the management compensation and that "the mere inclusion of a rule (in the reform)

<b>Mai/2016</b> Publicação de artigo "A Segunda Chance"	<b>Jul/2016</b> Carta à BM&FBOVESPA pedindo reformas e listando dez sugestões	<b>Ago/2016</b> Publicação de artigo "O Melhor Desinfetante"	<b>Set/2016</b> Evolução dos Segmentos Especiais – participação na Audiência Pública	<b>Dez/2016</b> Carta à BM&FBOVESPA pedindo o fim das Superpreferenciais	<b>Jan/2017</b> Evolução dos Segmentos Especiais – participação da Amec em nova Audiência Pública
<b>May/2016</b> Publishing of the article "The Second Chance"	<b>Jul/2016</b> Letter to BM&FBOVESPA requesting reforms and listing ten suggestions	<b>Aug/2016</b> Publishing of the article "The Best of Disinfectants"	<b>Sep/2016</b> Evolution of the Special Segments – Amec participates in the Public Hearing	<b>Dez/2016</b> Letter to BM&FBOVESPA requesting the ban on the Super Preferred Shares	<b>Jan/2017</b> Evolution of the Special Segments – Amec participates in another Public Hearing

## No texto “O Melhor Desinfetante”, Amec opina sobre a necessidade de transparência da remuneração dos administradores

*In the article “The Best of Disinfectants”, Amec states the need of transparency as to the management compensation issue*

norma (na reforma) dizendo que as empresas ‘premium’ de governança precisam cumprir a lei. Mas, aqueles que acompanham o debate sabem que a proposta faz sentido, uma vez que 33 empresas de capital aberto – sendo 27 listadas no Nível 2 ou no Novo Mercado – se utilizam de uma medida judicial obtida pelo Ibef-RJ que as isenta da obrigação, sob argumentos como ‘privacidade’ e ‘segurança’.

Segundo o texto, a proposta da BM&FBOVESPA traz de volta uma discussão que se iniciou há quase dez anos, sob a liderança da então presidente da CVM, Maria Helena Santana. Desde então, as empresas abertas brasileiras deveriam publicar as remunerações mínima, média e máxima de cada um dos seus órgãos de administração – conselho e diretoria. A norma, portanto, permite às partes interessadas entender realmente a concentração da remuneração, e os incentivos que ela representa para os administradores. “Ao mesmo tempo, é ponderada o suficiente para não demandar a publicação individual das remunerações – prática normal no exterior, mas que ainda fere alguns brios por aqui”, afirma o presidente da Associação.

Em maio, no texto “A Segunda Chance”, a Amec convocou os agentes do mercado a “colaborar num esforço para que o Novo Mercado volte a ser aquilo que foi durante uma década, reabrindo nosso mercado de capitais”, classificando a reforma como “urgente e necessária”.

*establishing that “premium” governance companies must obey the law may sound strange. However, those who have been following the debate know that the proposal makes sense, as 33 listed companies – 27 of which in the Level 2 or in the Novo Mercado segments – resort to the IBEF-RJ injunction, which exempts them from such obligation under the arguments of “privacy” and “safety”.*

*According to the article, the proposal made by BM&FBOVESPA reopens a discussion started almost 10 years ago under the leadership of the then-chair of CVM, Maria Helena Santana. Since then, Brazilian listed companies should disclose the minimum, average and maximum compensation of their management bodies – their boards of directors and management boards. The regulation, therefore, allows interested parties to understand the compensation and the incentives it represents for the directors. “At the same time, the regulation is sufficiently balanced not to require the disclosure of individual compensation values – a common practice abroad that still hurts the pride of some people in Brazil”, she defends.*

*In May, in the article “A Second Chance”, Amec called the market players to “collaborate in an effort so that the Novo Mercado is once again what it was during a decade, reopening our capital market”, classifying the reform as “urgent and necessary”.*

## Amec colabora com entidades do mercado

### *Amec collaborates with market entities*

Desde sua criação, a Amec preza a colaboração com outras entidades do mercado como forma de contribuir para o debate e seu aperfeiçoamento. Nesse sentido, seus membros ocupam cargos de destaque nessas entidades. Em junho, Mauro Rodrigues da Cunha, presidente, foi eleito copresidente da GNIA (Global Network of Investor Association), uma rede administrada pela ICGN (International Corporate Governance Network), da qual ele também é membro.

No Brasil, Rodrigues da Cunha participa ativamente do Conselho de Autorregulação de Ofertas da Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) e da Câmara de Estatais da BM&FBOVESPA. O vice-presidente Fernando Tendolini é membro da Câmara de Listagem da BM&FBOVESPA.

Além dessas entidades, a Amec participa de comissões do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, da Apimec (que reúne os analistas) e do Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado.

*Since its creation, Amec believes in the importance of collaborating with other market entities to contribute to the debate and its improvement. In this context, its members occupy distinguished positions in these entities. In June, Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO, was elected co-chair of the GNIA – Global Network of Investor Association –, managed by the ICGN – International Corporate Governance Network –, of which he is also a member.*

*In Brazil, Rodrigues da Cunha actively participates in Anbima's Market Self-Regulation Council and in BM&FBOVESPA's Chamber of Public-Owned Companies. The Vice President Fernando Tendolini is a member of BM&FBOVESPA's Listing Chamber.*

*Amec also takes part in commissions of the Brazilian Institute of Corporate Governance, from Apimec (which gathers market analysts), and in the Guidance Committee for the Disclosure of Information to the Market.*

## A Amec tem participação ativa junto a entidades nacionais e internacionais

*Amec actively participates in national and international entities*

# REPRESENTAÇÕES / REPRESENTATIONS



## Governança já tem código próprio

### *The Governance now has its own code*

Após cerca de dois anos de trabalho do Grupo de Trabalho Interagentes, que reúne 11 importantes entidades do mercado de capitais, foi lançado em novembro de 2016 o Código Brasileiro de Governança Corporativa. O Código é dividido em cinco capítulos, que tratam de temas que vão

*Approximately two years after an intense work conducted by the Grupo de Trabalho Interagentes – GT Interagentes (Interagentes Working Group), which gathers 11 important associations of the capital market, the Brazilian Code of Best Practices of Corporate Governance was launched*

#### O CÓDIGO, EM CAPÍTULOS

**Capítulo 1 – Acionistas:** estrutura acionária; acordo de acionistas; assembleia geral; medida de defesa; mudança de controle; manifestação da administração nas OPAs; política de destinação de resultados; e sociedades de economia mista.

**Capítulo 2 – Conselho de Administração:** atribuições; composição do conselho de administração; presidente do conselho; avaliação do conselho e dos conselheiros; planejamento da sucessão; integração de novos conselheiros; remuneração dos conselheiros de administração; regimento interno do conselho de administração; e reuniões do conselho de administração.

**Capítulo 3 – Diretoria:** atribuições; indicação de diretores; avaliação do diretor-presidente e da diretoria; e remuneração da diretoria.

**Capítulo 4 – Órgãos de Fiscalização e Controle:** comitê de auditoria; conselho fiscal; auditoria independente; auditoria interna; e gerenciamento de riscos, controles internos e integridade/conformidade.

**Capítulo 5 – Ética e Conflito de Interesses:** código de conduta e canal de denúncias; conflito de interesses; transações com partes relacionadas; política de negociação de valores mobiliários; política sobre contribuições e doações.

Fonte: Amec

#### THE CODE, IN CHAPTERS

*Chapter 1 – Shareholders: shareholding structure; shareholders' agreement; general meeting; defense measure; transfer of control; board of directors' opinion in tender offers; allocation of income policy; and listed state-owned companies.*

*Chapter 2 – Board of Directors: duties; composition of the board of directors; chair of the board; evaluation of the board and of its members; succession planning; introduction of new members; compensation of board members; internal regulation of the board; and meetings of the board of directors.*

*Chapter 3 – Management Board: duties; nomination of members; evaluation of the CEO and of the management board members; and compensation of management board members.*

*Chapter 4 – Supervising and Control Bodies: audit committee; conselho fiscal; independent auditors; internal auditors; and risk management, internal controls and integrity/compliance.*

*Chapter 5 – Ethics and Conflict of Interest: code of conduct and reporting channel; conflict of interests; related parties' transactions; stock trading policy; contributions and donations policy.*

Source: Amec

da estrutura acionária da companhia até a resolução de conflitos de interesse, passando pela configuração do Conselho de Administração. “O objetivo do Código é ir além das informações legais”, afirma Renato Vetere, assessor jurídico da Amec e um dos integrantes do grupo de trabalho.

“O Código Brasileiro de Governança Corporativa constitui uma valiosa ferramenta para que o mercado de capitais brasileiro retome o seu crescimento, pautado em princípios e fundamentos mundialmente reconhecidos e que, ao longo dos anos, proporcionarão a retomada da sua credibilidade com a realização de mais investimentos e o seu necessário amadurecimento”, afirma Vetere.

Marta Viegas, executiva da área de governança da Inter-American Investment Corporation, lembra que o Código está sendo implementado no formato “pratique ou explique”. Ou seja, nos temas de governança corporativa, a companhia deve explicar qual sua política ou procedimento. Caso contrário, deve informar porque não cumpre ou adota a norma. O que o mercado irá observar é a qualidade da informação.

A CVM apoiou a iniciativa do GT Interagentes desde o princípio. O órgão, após o levantamento de tópicos e temas relevantes, elaborou uma minuta de instrução, que foi colocada em audiência pública para que os agentes do mercado pudessem conhecer a iniciativa e fazer observações.

Pela minuta, o novo documento, que deverá se tornar obrigatório para as empresas abertas é o Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas. Deverá ser entregue anualmente, seis meses após o encerramento do exercício.

*in November, 2016. The Code is divided into five chapters addressing several topics, including the company’s shareholder structure, the resolution of conflicts of interests and the composition of Boards of Directors, among others. “The Code’s objective is to go beyond the legal sphere,” states Renato Vetere, legal counsel at Amec and one of the working group’s members.*

*“The Code of Best Practices of Corporate Governance is a valuable tool to support the market’s growth, based on globally recognized principles and fundamentals that will help it recover its credibility over time as a result of an increase in investments and its necessary maturing,” Vetere states.*

*Marta Viegas, governance executive at the Inter-American Investment Corporation, points out that the Code is being implemented under the “comply or explain” approach. That is, the company must explain which corporate governance policy or procedure it follows. On the contrary, it must inform why it does not comply with or adopts the rules. The market will observe the quality of the information disclosed.*

*The CVM has been supporting GT Interagentes’ initiative since the beginning. After analyzing relevant topics and matters, the regulator prepared a draft of instruction that was submitted to a public hearing so that the market agents could learn about the initiative and make observations.*

*According to the draft, the new document, likely to become compulsory for listed companies, is the Report about the Brazilian Code of Best Practices of Corporate Governance - Listed Companies, to be submitted on a yearly basis, six months after the closing of the fiscal year.*

## Grupo combate informação privilegiada

### *Group fights the misuse of privileged information*

Há uma percepção no mercado, tanto nacional como estrangeiro, de que o uso de informações privilegiadas é prática comum no mercado brasileiro. O chamado *insider trading* é crime e deve ser combatido. Essa é uma bandeira que a Amec defende há anos.

Com o intuito de prevenir e coibir essa prática, foi lançada em junho de 2016 a Campanha #NaoAoInsiderTrading de Combate ao Uso Indevido de Informação Privilegiada, em evento realizado no auditório da BM&FBOVESPA. Trata-se de uma iniciativa conjunta dos agentes do mercado de capitais, reunidos no GT Interagentes, e da CVM.

O GT Interagentes é composto pela Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas), ABVCAP (Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital), Amec, Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), Apimec (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), BM&FBOVESPA, Brain (Brasil Investimentos e Negócios), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), Instituto Ibmec (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais) e Ibri (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores). A campanha conta, na condição de observadores, com CVM e BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social).

O objetivo da campanha é mostrar para a sociedade como agir no caso de ter acesso a informação privilegiada, que o uso dessa informação é ilegal e que

*There is a perception both in the domestic and foreign markets that the use of privileged information is a common practice in Brazil. The so-called insider trading is a crime that has to be fought. This has been a priority for Amec for years.*

*With a view to preventing and suppressing this practice, the #NaoAoInsiderTrading (#NoToInsiderTrading) Campaign Against the Misuse of Privileged Information was launched in an event held at BM&FBOVESPA in June, 2016. It's a joint initiative of GT Interagentes and CVM.*

*The GT Interagentes is comprised of Abrapp (the Brazilian Association of Pension Funds), Abrasca (the Brazilian Association of Publicly-Held Companies), ABVCAP (the Brazilian Association of Private Equity & Venture Capital), Amec (the Association of Capital Market Investors), Anbima (the Brazilian Association of Entities of the Financial and Capital Markets), Apimec (the Association of Investment Analysts and Professionals of the Capital Market), BMF&BOVESPA (the Brazilian Stock Exchange), Brain (Brazil Investments & Businesses), IBGC (the Brazilian Institute of Corporate Governance), Ibmec (the Brazilian Institute of Capital Markets), and Ibri (the Brazilian Institute of Investors Relations), in addition to the participation of CVM (the Brazilian Securities and Exchange Commission) and BNDES (the Brazilian National Bank for Social and Economic Development) as observers.*

*The objective of the campaign is to show how the society must act in the event of access to privileged information, that the use of such information is illegal and that it negatively affects the markets. The insider information is a practice difficult to be proven.*



afeta os mercados. O *insider information* é difícil de comprovar. “A CVM recebe denúncias, mas, muitas vezes, tem dificuldade de comprovar”, lembra Renato Vetere, assessor jurídico da Amec.

Para o GT Interagentes, a informação tem um papel central nas decisões que as pessoas tomam em todas as áreas da vida, inclusive naquelas relacionadas aos investimentos. No mercado de capitais, algumas pessoas têm acesso a informações relevantes antes dos investidores e do público em geral. O uso indevido dessa informação privilegiada é ilegal e afeta a confiança dos demais agentes na lisura e na integridade do mercado.

Como parte da campanha, a CVM lançou o Caderno 11 – Uso Indevido de Informação Privilegiada (Insider Trading) e o GT Interagentes elaborou o Guia Educativo de Prevenção ao Insider Trading. A campanha contou com diversas postagens nas redes sociais das entidades envolvidas e com o apoio da imprensa.

*“CVM is informed of possible cases, but it usually finds it difficult to prove,” says Renato Vetere, Amec’s legal counsel.*

*The GT Interagentes considers that information plays a crucial role in the decisions people take in all spheres of their lives, including investment-related ones. In the capital market, some people have access to relevant information before investors and the public at large. The misuse of such privileged information is illegal and negatively affects the confidence of other agents in the market’s equity and integrity.*

*As part of the campaign, the CVM launched the Caderno 11 – Uso Indevido de Informação Privilegiada (Insider Trading) (“Guidelines 11 – Misuse of Privileged Information [Insider Trading]) and the GT Interagentes developed the Guia Educativo de Prevenção ao Insider Trading (Educational Guide for the Prevention of Insider Trading). The campaign included the posting of information in the social media of the participating entities and had the media support.*

## CAMPANHA / CAMPAIGN



## Parceria com CVM rende bons frutos

### *Partnership with CVM produces good results*

A Amec vem mantendo um relacionamento de parceria com a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) desde sua criação, em 2006. Um dos pilares dessa parceria é a oferta de contribuições ao xerife do mercado financeiro em temas debatidos pelos membros da entidade e que afetam os investidores institucionais. No ano em que completou 40 anos, a CVM criou uma nova gerência voltada para o *enforcement*, que garante o cumprimento de leis e regras, além de aplicar punições aos infratores, dentro de sua Superintendência de Registro, atendendo sugestão da Amec.

Em novembro de 2015, a Amec havia encaminhado carta ao presidente da CVM, Leonardo Pereira, refletindo a opinião de seus associados sobre a crescente criatividade das companhias e dos ofertantes em fechamentos de capital, alienações de controle e outras situações que culminam em OPAs. A resposta da CVM foi rápida: em janeiro de 2016, anunciou a criação da nova gerência com o objetivo de fortalecer o

*Amec and CVM have been partnering since Amec's creation, in 2006. One of the pillars of this partnership is the contribution to the sheriff of the financial market in matters discussed by the association's members that affect institutional investors. In the year it celebrated its 40<sup>th</sup> anniversary, CVM created a new enforcement department to ensure the compliance with the regulations and the imposition of penalties to violators. The department, suggested by Amec, is part of CVM's Office of Securities Registration.*

*In November 2015, Amec sent a letter to Leonardo Pereira, CVM Chairman, addressing its members' opinion about the growing creativity of companies and sellers in delisting, divestiture of control and other operations that culminate in tender offers. CVM's reply was fast: in January*





*enforcement* de ofertas públicas e reduzir as infrações nas operações.

Ao longo de 2016, essa parceria rendeu outros frutos. O presidente da CVM participou da comemoração de dez anos de criação da entidade no Fórum Amec de Investidores 2016, realizado no dia 27 de outubro, em São Paulo, quando foram apresentadas duas novidades: o Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship* e a nova identidade visual.

Em fevereiro, a CVM publicou ofício circular em que destacou que todas as estatais de capital aberto devem divulgar ao mercado os detalhes de sua atuação em atendimento a políticas públicas ligadas à lei que determina sua atuação e o impacto financeiro que isso pode significar, uma das bandeiras defendidas pela Amec para melhorar a governança das estatais. A autarquia pediu que tais informações sejam apresentadas nos Formulários de Referência, divulgados anualmente.

Em artigo publicado em sua seção Opinião, em janeiro de 2016, a Amec fez uma defesa aberta da atuação da CVM. O texto “Deixem o Xerife Trabalhar” lembra que o órgão regulador é constante objeto de críticas por agentes do mercado por supostas “inovações” ou decisões que surpreendem o entendimento dos operadores jurídicos a respeito de algumas questões, ou mesmo que reverter precedentes anteriormente criados pelo próprio regulador. “Há de se ter em mente que é função do órgão regulador atualizar-se e manter-se atento às formas e subterfúgios eventualmente (ou até mesmo usualmente) utilizados pelos jurisdicionados para burlar o espírito das normas em vigor”, afirma o texto. “O regulador não pode ser amarrado a visões do passado, enquanto a sociedade evolui a passos largos.”

2016, it announced the creation of the new department.

*This partnership had other good results in 2016. CVM Chairman participated in Amec's 10<sup>th</sup> anniversary event, the 2016 Amec Investor Forum, held in São Paulo, on October 27<sup>th</sup>.*

*In February, CVM published an official letter highlighting that all state-owned companies must disclose the details of their public policy-related initiatives linked to the law that establishes their performance and their possible financial impact, one of the issues strongly supported by Amec to improve the governance of state-owned companies. The regulator requested that these details be presented in the Reference Forms, disclosed on yearly basis.*

*In an article published in its Opinion section, in January 2016, Amec openly supported the work conducted by CVM. The article “Let the sheriff work” points out that the regulator is constantly criticized for its “innovations” or decisions that surprise the understanding of legal operators or even revert precedents previously established by the regulator itself. “It’s important to remember that the regulator must keep updated and be attentive to the loopholes and subterfuges that are sometimes (or usually) used by those under the jurisdiction to sidestep the essence of existing regulations,” states the article. “The regulator cannot be stuck to past views while the society evolves by leaps and bounds.”*



## Entidade faz alertas e sugestões

### *The association issues warnings and makes suggestions*

Em sua missão de defender o direito dos acionistas minoritários e acompanhar com diligência atos e fatos pertinentes ao mercado de capitais, a Amec encaminhou uma série de correspondências ao longo de 2016. Nesse sentido, endereçou cartas para as duas maiores empresas de *proxy advisory* do mundo, a ISS (Institutional Shareholder Services) e a Glass Lewis & Co., com sugestões de adaptações das políticas de voto à realidade brasileira e, ainda, se colocou à disposição para uma comunicação clara e constante, com o objetivo de mantê-las a par das particularidades do mercado nacional.

Após detalhada análise das políticas de votos das duas empresas e de um debate interno sobre os pontos considerados pelos investidores institucionais como sendo os mais críticos, a Amec elencou cada item

*As part of its mission to diligently defend the rights of minority shareholders and follow up the capital market events, Amec prepared a number of letters in 2016. The association sent letters to the world's two largest proxy advisory firms, ISS (Institutional Shareholder Services) and Glass Lewis & Co., suggesting the adjustment of voting policies to the Brazilian reality, in addition to putting itself at their disposal to engage in a clear and continuous communication to maintain the advisory firms informed of specific situations taking place in the domestic market.*

*After a detailed analysis of the two companies' voting policies and internal debates about the aspects considered critical by institutional investors, Amec listed each item in the letters, namely,*

nas correspondências, como conceito de conselheiro independente, conflito de interesses, remuneração de administradores, análise das contas, e candidaturas ao conselho de administração, por exemplo. Maria Francisca Vicente, senior research associate da Glass Lewis, informou que a companhia “preza muito o diálogo contínuo que tem tido com a Amec. Além disso, reconhecemos que este mesmo diálogo tem melhorado o nosso entendimento e compreensão do mercado brasileiro”.

Em setembro, a Amec mandou cartas para a CVM e para a BM&FBOVESPA, alertando que reorganizações societárias anunciadas por duas companhias listadas no Novo Mercado estavam sendo estruturadas para afastar a necessidade de realização de OPA (Oferta Pública de Aquisição de Ações).

Na linha do alerta feito pela entidade na forma de um Comunicado ao Mercado, a CVM impediu abusos contra minoritário da Saraiva, a GWI Investimentos, que tivesse seus direitos cassados, em decisão do órgão regulador tomada em agosto.

Lembrando que defende o conceito uma ação um voto, a Amec escreveu à BM&FBOVESPA em novembro ressaltando sua oposição ao criativo sistema de ações “superpreferenciais” na forma adotada pela Gol Linhas Aéreas, já que as notícias davam conta de que outra companhia planejava seguir o mesmo modelo para realizar seu IPO.

Outros assuntos que mereceram manifestações da Amec incluem a tributação de fundos, a composição do Colegiado da CVM, aumentos de capital e participação em diversas audiências públicas, no Brasil e no exterior.

*the concept of independent members, conflict of interests, management compensation, account analysis, and nomination of candidates to the board of directors, among others. Maria Francisca Vicente, senior research associate at Glass Lewis, said that the company “is very pleased with the continuous dialogue with Amec, in addition to recognizing that such dialogue has been improving its understanding and knowledge about the Brazilian market.”*

*In September, Amec sent letters to CVM and BM&FBOVESPA warning them about the corporate restructurings announced by two companies listed in the Novo Mercado segment that were being structured to avoid the need of a tender offer.*

*In line with a warning issued by the association in the form of a Notice to the Market, CVM prevented abuses against GWI Investimentos, Saraiva’s minority shareholder, ensuring that its rights were not infringed through a decision taken in August.*

*As a strong advocate of the one share one vote concept, Amec sent a letter to BM&FBOVESPA in November highlighting its contrary position to the creative “super preferred shares” system as adopted by Gol Linhas Aéreas, after the publishing of news stating that another company was planning to follow the same model as part of its IPO.*

*Some of the other topics addressed by Amec in the letters were the taxation of funds, the composition of CVM Board, capital increases and its participation in several public hearings in Brazil and abroad.*

## MANIFESTAÇÕES / STATEMENTS

## Amec tem destaque na imprensa

### *Amec is featured in the media*

Por sua relevância e diligente atuação na defesa do interesse dos acionistas minoritários, a Amec tem conquistado espaços de destaque na mídia. Ao longo de 2016, foram ao menos 45 reportagens com a participação da entidade.

Em reportagem publicada em dezembro de 2016, o Valor reporta a preocupação do mercado diante da intenção de companhias de voltarem a planejar a emissão das chamadas superpreferenciais, o que foi criticado por Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec, no texto. O Valor também deu espaço para as críticas à recusa das empresas em divulgar os salários dos seus altos escalões, a criação do Código de Governança Corporativa, e às considerações sobre o abrandamento das exigências contidas na reforma do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Em junho, a Amec participou da reportagem “‘Insider Trading’ afasta investidores estrangeiros do Brasil, apontam entidades”, também no Valor.

Em setembro, o jornal O Estado de São Paulo destacou: “Amec aponta irregularidades nas operações de empresas do Novo Mercado”, informando que,

*Amec has been highlighted in the media as a result of its relevant and diligent work to defend the rights of minority shareholders. The association participated in at least 45 news in 2016.*

*In an article published in December 2016, the Valor Econômico newspaper pointed out the market’s concern about the intention of companies to resume the issuance of the so-called super preferred shares, subject criticized in the article by Mauro Rodrigues da Cunha, Amec CEO. Valor also mentioned the criticism against the companies’ refusal to disclose their management compensation, the creation of the Stewardship Code and the possible relaxation of the requirements on the reform of BM&FBOVESPA’s Novo Mercado listing segment. In June, Amec participated in the article “‘Insider Trading’ afasta investidores estrangeiros do Brasil, apontam entidades” (“Insider Trading distances foreign investors from Brazil, entities point out”), also published by Valor.*

*In September, the O Estado de São Paulo newspaper mentioned that “Amec aponta irregularidades nas operações de empresas do Novo Mercado,” (“Amec calls attention to irregularities in the operations of companies*

Ao longo de 2016, foram publicadas  
ao menos 45 reportagens na imprensa  
com a participação da entidade

*The association participated in at least 45  
articles published by the media in 2016*





Reprodução de artigos publicados ao longo do ano  
 Reproduction of the articles published throughout the year

segundo a entidade, algumas companhias contornam regras para realização de OPA em reorganizações societárias, penalizando os acionistas minoritários. Também no Estadão, em caderno especial publicado em julho, a Amec figurou entre os entrevistados na reportagem “Brasil coleciona um extenso histórico de conflitos societários”.

Além de participar de reportagens nos principais jornais impressos do país, a entidade foi ouvida por órgãos online, como Agência Estado, que além de distribuir notícias para a imprensa de todo o país, tem seus terminais instalados nas mesas de trabalho dos integrantes dos mercados financeiro e de capitais. O site Jota, especializado em informações jurídicas, foi outro veículo online que deu espaço à Amec.

listed in the Novo Mercado segment”), informing that some companies circumvent regulatory rules to carry out tender offers in corporate reorganizations, affecting minority shareholders. Also in Estadão, in a special section published in July, Amec featured among the interviewed in the article “Brasil coleciona um extenso histórico de conflitos societários” (“Brazil accumulates a long record of corporate conflicts”).

In addition to being present in the country’s most important printed newspapers, the association was also highlighted in the online media, such as Agência Estado, which distributes news to the global media and has terminals installed in the working stations of professionals from the financial and capital markets. Amec also expressed its views and opinions in the Jota website, specialized in legal information.

## TRANSPARÊNCIA / TRANSPARENCY

## Amec assume copresidência da GNIA

### *Amec co-chairs the Global Network of Investor Association (GNIA)*

A participação em eventos e a colaboração com instituições internacionais já se tornaram uma tradição na atuação da Amec. Em conferência da ICGN (International Corporate Governance Network), realizada de 28 de junho a 1 de julho, em São Francisco, nos EUA, o presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, assumiu a copresidência da GNIA (Global Network of Investor Association) – uma rede administrada pela ICGN -, juntamente com Philip Armstrong, conselheiro da ICGN. A rede é formada por 11 entidades que representam investidores em diversos países, como EUA, Canadá, Reino Unido, Holanda, Itália, Austrália e Malásia.

O objetivo da GNIA é compartilhar agendas e propiciar apoio mútuo às iniciativas de seus membros. Com o exemplo dos resultados recentes da GNIA, a Amec identificou importantes coincidências de agendas no pleito da associação ao IASB, referente a normas de consolidação. As discussões da GNIA têm se concentrado nas questões de *proxy access* (voto a distância), remuneração de executivos, implementação do IFRS (normas internacionais de contabilidade) e o trabalho dos consultores de voto.

*The participation in events and the collaboration with international institutions have already become a tradition in the work conducted by Amec. During the conference of the International Corporate Governance Network – ICGN –, held in San Francisco, USA, from June 28<sup>th</sup> to July 1<sup>st</sup>, Amec CEO, Mauro Rodrigues da Cunha, was nominated co-chair of the Global Network of Investor Association – GNIA –, which is managed by ICGN -, together with Philip Armstrong, director of ICGN. GNIA is comprised of 11 associations that represent investors in several countries, among which the USA, Canada, United Kingdom, Netherlands, Italy, Australia, and Malaysia.*

*The objective of GNIA is to share agendas and mutually support their members' initiatives. As an example of GNIA's recent results, Amec has identified significant coincidences in the agendas of the association's claims to the International Accounting Standards Committee – IASB - relative to consolidation standards. GNIA debates have been focused on the proxy access (distance voting), on the executives' compensation, on the IFRS (international accounting standards) and on the*

Em setembro, a Amec participou da abertura da mesa redonda da OCDE, na Costa Rica

*In September, Amec participated in the opening of the OECD roundtable, in Costa Rica*



Abertura da mesa redonda da OCDE, na Costa Rica  
*Opening of the OECD roundtable, in Costa Rica*

Em setembro, a Amec participou da abertura da mesa redonda da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), realizada em San José, na Costa Rica, que recebeu o apoio da presidente em exercício do país, Ana Helena Chacón. A Costa Rica iniciou recentemente o processo de adesão à OCDE, o que implica inclusive na adoção dos Princípios de Governança Corporativa do G-20/OCDE.

O Brasil foi representado por uma significativa delegação. Estavam presentes o presidente da CVM, Leonardo Pereira, o diretor do órgão Pablo Renteria, o presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, a diretora de regulação da BM&FBOVESPA, Flavia Mouta, e o assistente do diretor de governança da Petrobras, Paulo Daltro dos Santos. O IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) foi representado pela conselheira Marta Viegas, pela superintendente, Heloisa Bedicks, e pelo pesquisador Danilo Gregório.

*work developed by voting advisors.*

*In September, Amec participated in the opening of the roundtable organized by the OECD - Organization for Economic Cooperation and Development - in San José, Costa Rica, with the support of the country's interim president, Ana Helena Chacón. Costa Rica has recently begun the process of joining the OECD, which implies the adoption of the G- Principles of Corporate Governance of the G-20 / OECD.*

*Brazil was represented by a significant delegation: CVM's Chairman Leonardo Pereira, CVM's Director Pablo Renteria, Amec CEO Mauro Rodrigues da Cunha, BM&FBOVESPA's Chief Regulation Officer, Flavia Mouta, and the assistant to Petrobras' Governance Director, Paulo Daltro dos Santos. The IBGC (Brazilian Institute of Corporate Governance) was represented by its director, Marta Viegas, its superintendent, Heloisa Bedicks, and its researcher, Danilo Gregório.*

## RELAÇÕES INTERNACIONAIS

### INTERNATIONAL RELATIONS



Associação de Investidores  
no Mercado de Capitais

---

**EXPEDIENTE | EDITORIAL TEAM**

**Coordenação | Coordinators**

Mauro Rodrigues da Cunha – Presidente-Executivo | *CEO*  
Daniela Zolko – Coordenadora de Comunicação Institucional |  
*Corporate Communication Coordinator*

**Edição e redação | Editors**

Cifrão Editora e Assessoria

**Tradução | Translation**

Claudia Pinho

**Design e produção gráfica | Design and Graphic Production**

Prima Estúdio Produções

Miriam F. A. Meyer – Coordenação | *Coordination*  
Fernanda Muniz – Projeto gráfico e diagramação | *Graphic Project and Design*

**Fotos | Pictures**

Regis Filho, Freepik, Shutterstock





---

Rua Joaquim Floriano, 1.120 | 10º andar | conj. 101  
Itaim Bibi | São Paulo | SP | Brasil | CEP 04534-004  
tel: 11 3707-0727 | [www.amecbrasil.org.br](http://www.amecbrasil.org.br)