

STEWARDSHIP NO MUNDO
STEWARDSHIP IN THE WORLD


Amec

Associação de Investidores
no Mercado de Capitais



Relatório da
Administração
2018
Annual Report

Relatório da
Administração
2018
Annual Report

SOB NOVA DIREÇÃO

UNDER NEW MANAGEMENT

A quarta maior democracia do mundo tem nova liderança. Em outubro, milhões de brasileiros elegeram Jair Messias Bolsonaro como seu presidente. Mais do que votar num nome, os eleitores escolheram um caminho de mudança em relação ao passado recente do país. Um caminho de liberalismo econômico, de diminuição do peso do Estado na economia, e maior integração com as economias mais avançadas.

Independentemente dos méritos da chapa vencedora, ou da opinião que se tenha sobre esses caminhos, cabe aos participantes do mercado de capitais, e à Amec em particular, refletir sobre o significado dessa escolha para nossa missão. Na Amec, sempre acreditamos que o mercado de capitais pode ser uma ferramenta poderosa para auxiliar no desenvolvimento econômico do país, gerando investimento, renda, empregos e oportunidades de poupança para nossa população, que envelhece com o tempo. Essa visão parece ser plenamente compatível com a agenda posta pelo novo governo, e cabe, portanto, a nós, agentes do mercado, sensibilizar os tomadores de decisão sobre os pontos que precisam ser endereçados para que o mercado cumpra sua função.

É isso que a Amec vem fazendo. Em 2018, emitimos 20 cartas, além de artigos, comunicados e entrevistas, demonstrando a reguladores, autorreguladores, legisladores e governantes os pontos que precisam de atenção. E são muitos. Desde a proteção aos investidores à punição daqueles que descumprem seus deveres fiduciários, passando pela eficácia dos direitos de voto, questões de tributação, *stewardship* e governança de estatais.

The world's fourth largest democracy has a new leadership. In October, million Brazilians elected Jair Messias Bolsonaro as the country's new president. More than voting on a name, voters chose a changing path to Brazil's recent one. A path towards the economic liberalism, less government intervention in the economy and further integration with more advanced economies.

Regardless the merits of the winning slate or one's opinion about these paths, it is up to the capital markets's participants and Amec, in particular, to analyze the meaning of such choice for our mission. At Amec, we have always believed that capital markets can be a powerful tool to help drive the country's economic development, generate investments, income, jobs and savings opportunities for our population that grows older over time. This vision seems to be entirely compatible with the new government's agenda and, therefore, it is up to us, the market's agents, to influence decision makers about the points that need to be addressed so that the market is able to perform its role.

That is what Amec has been doing. In 2018, we published 20 President Letters, in addition to articles, notices to the market and interviews, showing the points that demand special attention from the regulators, self-regulators, legislators and governmental authorities. And they are many. They go from the protection of investors and the efficiency of voting rights to tax issues, stewardship and the governance of state-owned enterprises.

Por essa e outras razões, a Amec organizou em 2018 um evento, convidando os assessores econômicos dos principais candidatos à Presidência. Além de abrirmos o evento para propostas de diversas entidades, lançamos a ideia de uma revisão sistemática da Lei das SAs. Não um remendo, mas um repensar da lei sob a ótica dos aprendizados de seus 40 anos. Em 2019, vamos continuar empunhando essa bandeira.

Em que pese tanta atividade e tanta expectativa para o ano que se inicia, não podemos deixar de destacar o prêmio *Excellence in Corporate Governance*, da ICGN, entregue à Amec em abril de 2018. Trata-se, provavelmente, do mais importante prêmio de governança corporativa do mundo, reconhecendo o trabalho de vários anos da Amec na construção de um mercado mais saudável. Mais detalhes no corpo do relatório.

Aos nossos associados, conselheiros e diretores, um profundo agradecimento pelo incansável apoio para que continuemos em nossa missão, rumo a um mercado de capitais que cumpra sua função – para todos os investidores e para todos os brasileiros.

For this and other reasons, Amec organized an event in 2018 to which it invited the economic advisors of the main presidential candidates. In addition to opening the event to proposals of several organizations, we made a suggestion: that the Corporate Law be reviewed in a systemic way. We do not mean to apply "patches" to it, but to rethink the law based on the lessons learned since its creation, 40 years ago. In 2019, we will continue to focus on that.

Notwithstanding so many initiatives and expectations for this year, it is also important to mention the ICGN Excellence in Corporate Governance Award received by Amec in April, 2018. It is probably the world's most important corporate governance award and recognizes Amec's several years of work to build a healthier market. Additional details are available in this report.

To our members, board members and directors, our deepest thanks for their relentless support, which enables us to continue with our mission towards a capital market capable of performing its role – for all investors and all Brazilians.

Acreditamos que o mercado pode ser uma ferramenta poderosa para auxiliar no desenvolvimento econômico do país

We have always believed that capital markets can be a powerful tool to help drive the country's economic development



SUMÁRIO SUMMARY

Mensagem do Presidente <i>Message from the CEO</i>	4
Perfil <i>Profile</i>	8
Governança <i>Governance</i>	9
Associados <i>Members</i>	12
Conselho <i>Board</i>	13
Evento <i>Event</i>	14
Fundos de Pensão <i>Pension Funds</i>	18
Reconhecimento <i>Acknowledgement</i>	19
Premiação <i>Award</i>	23
Regulação <i>Regulation</i>	25
Entrevista <i>Interview</i>	26
OPAs <i>Tender Offers</i>	29
Stewardship <i>Stewardship</i>	30
Lei das Estatais <i>State-owned Companies Law</i>	33
Orientação <i>Guidance</i>	34
Transparência <i>Transparency</i>	36
Comunicação <i>Communication</i>	38
Mercado Internacional <i>International Market</i>	39
Assembleias <i>Shareholders' Meetings</i>	40
Companhias I <i>Companies I</i>	42
Companhias II <i>Companies II</i>	43
Manifestações <i>Statements</i>	44
Eventos Internacionais <i>International Events</i>	45

AMEC DEBATE DIREITOS E GOVERNANÇA

AMEC DEBATES RIGHTS AND GOVERNANCE

Com o objetivo de defender os direitos de acionistas minoritários e estimular o desenvolvimento do mercado brasileiro de ações, investidores institucionais independentes fundaram a Amec (Associação de Investidores no Mercado de Capitais) em 1º de outubro de 2006.

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

Ao longo dos seus mais de 12 anos de atuação, a Amec tornou-se o principal fórum de discussões entre investidores institucionais a respeito de práticas de governança corporativa e direitos dos investidores. Em paralelo, seus posicionamentos têm adquirido cada vez mais o reconhecimento de investidores, empresas e reguladores.

A Amec reúne 60 investidores institucionais, locais e estrangeiros, com mandatos de investimento no Brasil de cerca de R\$ 700 bilhões.

With the objective of defending the rights of minority shareholders and drive the development of the Brazilian equity market, independent institutional investors founded Amec (the Association of Capital Market Investors) on October 1, 2006.

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

In the more than 12 years since its creation, Amec has become the main discussion forum for institutional investors with regard to corporate governance practices and investor rights. At the same time, the association's recommendations have been gaining increasing acknowledgement of investors, companies, and regulatory bodies.

Amec gathers 60 foreign and local institutional investors with investment mandates of approximately BRL 700 billion in Brazil.



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.

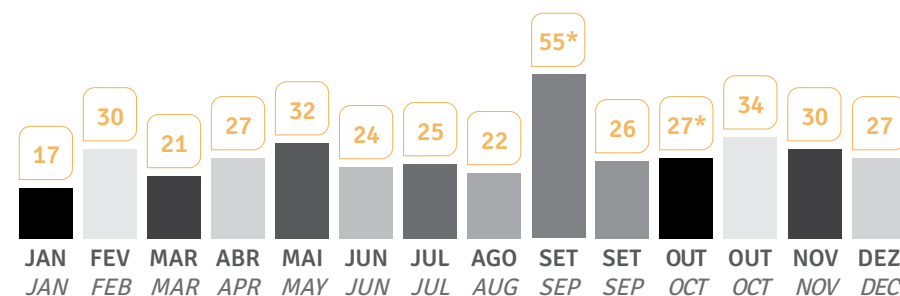
VISION: So that the capital market is able to develop, the rights of minority shareholders must be respected, protected, and expanded.

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; to take decisions reached by consensus and based on the majority votes of its members.

COMISSÃO TÉCNICA (Total de participantes das reuniões)

TECHNICAL COMMITTEE (Total meeting attendees)



*Reuniões extraordinárias | Extraordinary meetings

CONHEÇA AS INSTÂNCIAS DA AMEC

LEARN ABOUT AMEC'S LEADERSHIP

O Conselho Deliberativo é o órgão máximo dentro das regras de governança corporativa da Amec. É composto por um grupo de 11 a 15 membros, representantes de empresas de investimentos ou sócios de gestoras. O mandato dos membros é de dois anos e um deles é eleito presidente do Conselho Deliberativo.

A Diretoria Executiva compõe a governança da entidade. É composta por um presidente-executivo e seis vice-presidentes titulares, eleitos pelo Conselho Deliberativo, para mandato de dois anos, permitida a recondução. Conta, ainda, com um vice-presidente suplente.

As contas da entidade são examinadas anualmente pelo Conselho Fiscal, composto por três associados escolhidos em Assembleia Geral, com mandato de um ano, permitida a reeleição.

A Comissão Técnica integra o sistema de governança. Ela debate mensalmente temas de interesse dos associados da Amec e encaminha para aprovação da Diretoria e/ou Conselho. Investidores internacionais participam das discussões por meio da Comissão de Estrangeiros mensalmente.

Em 2017, foi instituído o Conselho Consultivo, com mandato para avaliar a atuação da Amec sob a perspectiva de longo prazo.

The Board of Directors is Amec's highest authority as to governance standards. It is composed of 11 to 15 members that represent investment boutiques or partners at companies. Members serve two-year mandates and one of them is elected as the Board's chairman.

The Management Board is also part of the association's corporate governance framework. It is composed of one CEO and six vice presidents elected by the Board of Directors for a two-year term, allowed to be reappointed. The Management Board also has one alternate vice president.

Amec's financial statements are examined by the Audit Committee, composed of three members chosen in the General Meeting for a one-year mandate, allowed to be reappointed.

The Technical Commission is part of the association's governance system. It debates topics of interest for the Amec's associates on a monthly basis and submits them to the Management Board and/or Board of Directors for approval. Our foreign members participate in these debates through the Foreign Commission monthly.

In 2017, the association created the Advisory Board, with mandate to evaluate Amec's work on a long-term perspective.

CONHEÇA A TABELA PARA ASSOCIAÇÃO | SCHEDULE OF FEES FOR MEMBERSHIP

Contribuições / Contributions

Faixa Band	Local				Estrangeiro Foreigner			
	AUM (BRL mm)		Contribuição (BRL/mês) Contribution (BRL/month)		Faixa Band	AUM (BRL mm)		Contribuição (USD/ano) Contribution (USD/year)
		Asset Manager	Fundos de Pensão Pension Funds					
1	-	300	598	598	1	-	500	2,400
2	300	1.000	1.046	1.046	2	500	2.000	4,200
3	1.000	5.000	2.391	2.874	3	2.000	5.000	10,000
4	5.000	10.000	8.965	6.977	4	5.000	8.000	15,000
5	10.000	15.000	12.702	6.977	5	8.000	12.000	20,000
6	15.000	-	16.735	6.977	6	12.000	16.000	20,000
					7	16.000	-	20,000

Fonte/source: Amec

O CAMINHO DOS DEBATES

THE DEBATE PROCESS

Conselho Consultivo

ADVISORY BOARD

Composto por pessoas de notório saber e membros do Conselho Deliberativo. Suas atribuições são avaliar a atuação da Amec; auxiliar na elaboração do Planejamento Estratégico; e encaminhar ao Conselho Deliberativo suas recomendações.

Composed of people largely known by their expertise and members of the Board of Directors. Responsible for evaluating Amec's work, helping prepare the association's strategic planning and submitting, to the Board of Directors, its recommendations.



Conselho Fiscal

AUDIT COMMITTEE

Fiscaliza as contas da Amec após o encerramento de cada exercício fiscal.

Supervises Amec's financial yearly.



FORMALIZADA E APROVADA A MANIFESTAÇÃO
THE STATEMENT IS FORMALIZED AND APPROVED

APROVAÇÃO FINAL
Pelos associados, no grupo da Comissão Técnica
FINAL APPROVAL
By the association's members, at the Technical Commission

ENDEREÇAR A MANIFESTAÇÃO E TORNÁ-LA PÚBLICA
MAKE STATEMENT PUBLIC



ASSOCIADOS
Propõem assuntos a serem discutidos na Comissão Técnica
MEMBERS
Suggest topics to be debated at the Technical Commission



COMISSÃO TÉCNICA
Discute e, eventualmente, demanda ação da Amec
TECHNICAL COMMISSION
Debates the topics and, occasionally, requests Amec to address them



Diretoria Executiva
Se a manifestação não citar caso concreto
MANAGEMENT BOARD
If the statement does not mention a real case



Conselho Deliberativo
Se a manifestação citar caso concreto
BOARD OF DIRECTORS
If the statement mentions a real case



PRESIDENTE
Apresenta a demanda e a minuta de manifestação para
CEO / CHAIRMAN
Introduces the request and the draft on the statement to the

Composto por profissionais da indústria de fundos de ações, multimercados e previdência complementar aberta e/ou fechada.

Composed of professionals from the equity funds, multimarket and open and/or closed pension funds industries.

A Amec fechou o ano de 2018 com 60 associados. A entidade 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, se associaram à Amec a Trafalgar Investimentos, a Mercaprev – Fundo de Pensão Multipatrocinado das Instituições do Mercado Financeiro e de Capitais, a gestora holandesa Robeco Institucional Asset Management, Real Grandeza Fundação de Previdência e Assistência Social, Prisma Capital e Garde Asset Management.

Amec ended 2018 with 60 members. The association admits as members institutional investors, either affiliated to financial institutions or independent, based in Brazil or abroad, pension funds, and investment clubs.

In 2018, the new members that joined Amec were Trafalgar Investimentos, Mercaprev – fund sponsored by multiple associations in the financial and capital markets -, the Dutch Robeco Institucional Asset Management, Real Grandeza Fundação de Previdência e Assistência Social, Prisma Capital and Garde Asset Management.

CONHEÇA NOSSOS ASSOCIADOS

MEET OUR MEMBERS

- | | | |
|--------------------|------------------------|-------------------|
| 1. 3G Radar | 21. Franklin Templeton | 41. Polo |
| 2. Aberdeen | 22. Fundação Cesp | 42. Porto Seguro |
| 3. Argúcia | 23. Garde | 43. Prisma |
| 4. Artisan | 24. Gap Prudential | 44. Real Grandeza |
| 5. Atmos | 25. Geração Futuro | 45. Robeco |
| 6. AZQuest | 26. GTI | 46. Santa Fé |
| 7. BB DTVM | 27. Hermes | 47. Santander |
| 8. BlackRock | 28. Itaú | 48. SPX Equities |
| 9. BNDESPar | 29. JGP | 49. Squadra |
| 10. Bozano | 30. Joule | 50. Studio |
| 11. Bradesco DTVM | 31. Leblon Equities | 51. SulAmérica |
| 12. Brasil Capital | 32. Mauá Capital | 52. Tagus |
| 13. Bresser | 33. Mercaprev | 53. Teorema |
| 14. BTG Pactual | 34. Navi | 54. Trafalgar |
| 15. Cartica | 35. Neo | 55. T. Rowe Price |
| 16. Claritas | 36. Newfoundland | 56. UBS |
| 17. Constellation | 37. Onyx | 57. Velt |
| 18. Deutsche Bank | 38. Opportunity | 58. Verde |
| 19. Fama | 39. Pátria | 59. Votorantim |
| 20. Fator | 40. Petros | 60. XP |

CONSELHO DELIBERATIVO E DIRETORIA EXECUTIVA

BOARD OF DIRECTORS AND MANAGEMENT BOARD

O Conselho Deliberativo da Amec é composto por 13 membros da indústria de fundos de ações, multimercados e previdência complementar aberta e/ou fechada. Seus integrantes, eleitos pelos associados em Assembleia Geral Ordinária, para mandatos de dois anos, elegem os membros da Diretoria Executiva (presidente-executivo, seis vice-presidentes titulares e um suplente). O presidente-executivo e os vices respondem pela gestão e representação da entidade. Em 2018, Marcello Siniscalchi substituiu Gilberto Nagai como representante do Banco Itaú no Conselho.

Amec's Board of Directors is composed of 13 members from the equity funds, multimarket, and open/or closed complementary pension funds industries. Appointed by the association's members at its Annual General Meeting (AGM) for a two-year term, they are responsible for assigning members to Amec's Management Board (CEO, six vice presidents and one alternate vice president). The CEO and the vice presidents are responsible for managing and representing the association. In 2018, Marcello Siniscalchi replaced Gilberto Nagai as Banco Itaú's appointee in the Board of Directors.

CONSELHO DELIBERATIVO

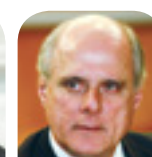
BOARD OF DIRECTORS



Helder Rodrigues da Cunha Soares
Presidente
Chairman
Claritas



Alexandre Paixão Silverio
AZ Quest



Eduardo Penido Monteiro
Opportunity



Jorge Marino Ricca
BB DTVM



Marcello Siniscalchi
Itaú



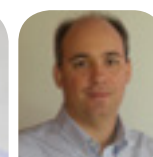
Marcos Lanfranchi de Callis
Votorantim



Paulo Eikievicius Corchaki
Trafalgar



Pedro Batista de Lima Filho
3G Radar



Pedro Hermes da Fonseca Rudge
Leblon Equities



Peter Francis Taylor
Aberdeen



Ricardo Pereira de Almeida
Bradesco



Roberto Reis de Freitas Júnior
Santander



Walter Mendes de Oliveira Filho
Fundação Cesp

DIRETORIA EXECUTIVA

MANAGEMENT BOARD

A Diretoria Executiva é formada pelo presidente e seis vice-presidentes, eleitos pelo Conselho Deliberativo, além de um vice-presidente suplente:

The Management Board is composed of the CEO and six vice presidents, appointed by the Board of Directors, in addition to one alternate vice president:



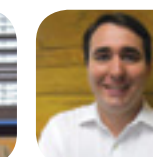
Mauro Rodrigues da Cunha
Presidente-executivo
CEO



André Gordon
Vice-presidente
Vice President
GTI



Fernando Tendolini Oliveira
Vice-presidente
Vice President



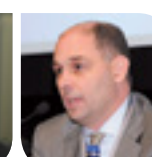
Guilherme de Moraes Vicente
Vice-presidente
Vice President
Onyx



Jorge Simino Júnior
Vice-presidente
Vice President
Fundação Cesp



Luis Guedes Ferreira Costa
Vice-presidente
Vice President
Bradesco



Regis Lemos de Abreu Filho
Vice-presidente
Vice President
Tagus



Alexandre Cancherini
Vice-presidente suplente
Alternate Vice President
Santander



FÓRUM AMEC MOBILIZA O MERCADO

AMEC FORUM MOBILIZES THE MARKET

A Amec realizou, no dia 22 de agosto, o Fórum Amec de Investidores 2018 com o tema “Propostas para o Avanço do Mercado de Capitais”. Mais de 200 pessoas participaram do evento, entre gestores, investidores, banqueiros, agentes reguladores, representantes governamentais e de entidades internacionais, além de representantes da área econômica dos candidatos à Presidência da República.

O presidente da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), Marcelo Barbosa, enfatizou que a autarquia vem trabalhando no projeto de redução do custo regulatório. “Os mercados competem entre si e temos que adaptar nossas regras”, disse. A CVM recebeu cerca de 600 contribuições do mercado e, na primeira fase, 19 instruções tendem a sofrer ajustes. Na segunda, serão tratadas as melhorias de longo prazo. Durante o Fórum, Barbosa anunciou a intenção de revisão das normas que regulam as ofertas públicas. Estão na mira a Instrução 400, que dispõe sobre as ofertas

On August 22, Amec held the Amec 2018 Investor Forum. With the theme “Proposals for the Development of the Capital Markets”. The event was attended by more than 200 people, among whom managers, investors, regulatory agents, representatives from the government and international entities, in addition to economic advisors of the candidates to the 2018 presidential election.

The chairman of the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), Marcelo Barbosa, emphasized that the regulator has been working on a project to reduce regulatory costs. “Markets compete among themselves and we have to adjust our regulations,” he said. After receiving some 600 contributions from the market’s participants, the CVM expects to adjust 19 instructions in the first stage. In the second stage, the regulator will address long-term improvements. During the forum, Mr. Barbosa announced the intention of revising the regulations on public offers. Points of attention are the Instruction 400, which regulates offers involving a broad distribution of



Evento debate governança, estatais e stewardship

Event debates governance, state-owned enterprises and stewardship

Em sentido horário, Hans Christiensen, da OCDE; Marcelo Barbosa, da CVM; José Guimarães Monforte, da Eletrobrás; Daniela da Costa-Bulthuis, da Robeco; e Fernando Soares, da Sest. Clockwise from top left, Hans Christiensen, OECD; Marcelo Barbosa, CVM; José Guimarães Monforte, Eletrobrás; Daniela da Costa-Bulthuis, Robeco; and Fernando Soares, Sest.

de ampla distribuição, e a Instrução 476, que trata das ofertas com esforços restritos de venda. O objetivo, disse, é preparar o mercado para um cenário de juros mais baixos.

Hans Christensen, economista sênior da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), apresentou o Guia de Governança Corporativa para Empresas Estatais. Entre as prioridades da instituição, estão a recomendação de que o Estado não deve ter vantagens em relação aos demais investidores; de que os objetivos e a performance das empresas devem ser informados com transparência; e de que o Conselho de Administração deve exercer suas funções livre de interferências políticas.

O Brasil conta atualmente com 141 estatais federais, enquanto em maio de 2016 eram 156. Com essa informação, Fernando Soares, secretário da Sest (Secretaria de Coordenação

stock, and the Instruction 476, which regulates offers with restricted selling efforts. According to him, the objective is to prepare the market for an environment of lower interest rates.

Hans Christensen, senior economist at OECD (Organization for Economic Co-operation and Development), presented "The OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises." Among the institution's main priorities are the recommendation that the state should not have any undue advantages over other investors; that SOEs' objectives and performances should be disclosed with transparency; and that boards should exercise their powers free from political interference.

Today, Brazil has 141 federal SOEs, compared to 156 in May. Based on this information, Fernando Soares, responsible for the Secretary of Coordination and Governance of State-owned Enterprises (Sest), from the Ministry of Planning,

e Governança das Empresas Estatais), do Ministério do Planejamento, disse que há muitos caminhos para a redução do número de empresas, que passam pela privatização, extinção ou *joint-ventures*. "Houve uma recuperação das estatais nos últimos anos, que parecem estar no caminho certo", afirmou. Segundo ele, um dos principais desafios foi a implantação da lei 13.303, a Lei das Estatais. "A lei fez muita diferença no sentido de elevar a governança."

No mesmo debate, José Guimarães Monforte, presidente do Conselho de Administração da Eletrobrás, lembrou que a listagem da estatal no Programa Destaque da B3 foi um fator que levou ao aprimoramento das regras de governança. "Hoje, a Eletrobrás tem a maioria de conselheiros independentes", disse.

No debate sobre *stewardship*, Daniela da Costa-Bulthuis, gerente de portfólio da Robeco, afirmou que é dever fiduciário de todos os gestores monitorar e ser ativo em relação aos investimentos, seja em renda variável ou em crédito. "Em *stewardship* hoje, você encontra todos os mecanismos necessários para esse monitoramento", disse. "Na Robeco, temos o dever fiduciário de acompanhar os investimentos. Nós agregamos performance às empresas e melhoramos toda a sociedade."

Eliane Lustosa, diretora de mercado de capitais do BNDES, lembrou que o banco de fomento tem investimentos de quase R\$ 84 bilhões em ativos. "O banco investe, acompanha. Somos signatários do Código de *Stewardship*, pois enquanto acompanhamos as empresas, temos a obrigação de votar em suas decisões", afirmou. Eliane disse que o BNDES investe tanto em empresas líquidas, com ações em bolsa, como em menores, por meio das modalidades de *seed capital* e *venture capital*. "11 das 15 empresas listadas no Bovespa Mais tiveram investimentos do BNDES", lembrou.

A questão política foi uma das tônicas do evento. Gustavo Franco, José Marcio Camargo e Marcio Pochmann comentaram os programas econômicos que desenharam para candidatos à Presidência. Os economistas abordaram questões de interesse do mercado, como situações de conflitos de interesses e ingerência política. "Estou totalmente de acordo com a restrição a personagens políticos nas estatais", disse Franco.

said that there are many ways to reduce the number of companies, among which their privatization, dissolution or joint ventures. "State-owned enterprises have recovered in recent years and they seem to be on the right path," he states. According to him, one of the main challenges was the implementation of the Law 13,303, the State-owned companies Law. "The law made a substantial difference in terms of taking governance practices to the next level."

During the same debate, José Guimarães Monforte, Chairman of Eletrobrás, highlighted that the fact that the SOE joined B3's Programa Destaque em Governança de Estatais (the stock exchange's program with proposals to enhance corporate governance practices of state-owned companies) has helped the company enhance its governance standards, among other factors. "Today, most of Eletrobrás' board members are independent," he said.

In the stewardship debate, Daniela da Costa-Bulthuis, portfolio manager at Robeco, stated that all asset managers have the fiduciary duty of monitoring and adopting an active ownership approach to their investments, both in variable income or credit investing. "Today, one can find all the necessary guidelines on monitoring issues," she said. "At Robeco, we have the fiduciary duty of monitoring our investments. We help companies achieve strong performances and benefit society at large."

Eliane Lustosa, Director of Capital Markets at the Brazilian National Bank for Social and Economic Development (BNDES), reminded that the development bank has approximately BRL 84 billion invested in equities. "BNDES invests, monitors. We are signatories to the Stewardship Code as, while we monitor the companies, we have the duty of voting in their decisions," she stated. Eliane said that the BNDES invests both in net companies listed in the stock exchange and in smaller corporations through seed capital and venture capital funds. "11 of the 15 companies listed in the Bovespa Mais segments received investments from the BNDES", she highlighted.

The political landscape was also broadly discussed during the event. Gustavo Franco, José Marcio Camargo and Marcio Pochmann talked about the economic programs designed for the presidential candidates. The economists also addressed issues that are relevant for the market, such as situations of conflicts of interest and the political interference in listed state-owned companies. "I entirely agree with the restrictions on the participation of politicians in state-owned enterprises," said Gustavo Franco.



Mauro Rodrigues da Cunha, da Amec, e Eliane Lustosa, do BNDES. Mauro Rodrigues da Cunha, Amec, and Eliane Lustosa, BNDES.

AMEC TEM PARTICIPAÇÃO ATIVA

AMEC PARTICIPATES ACTIVELY

A governança corporativa das empresas investidas por fundos de pensão é um dos temas de interesse da Amec, que tem participado ativamente de encontros e debates com as fundações. Em abril, a Fundação Petros abrigou encontro promovido pela Amec com profissionais de fundos do Rio de Janeiro. Participaram representantes das maiores entidades previdenciárias do país, como Previ, Valia e Fundação Atlântico, além da Petros.

“Precisamos trabalhar juntos em prol de um sistema de governança. No final das contas, nós, gestores independentes, bancários e previdenciários, somos todos investidores institucionais e podemos canalizar esforços para uma articulação única”, avaliou Régis Abreu, vice-presidente da Amec e sócio da Tagus.

A entidade participou de encontros semelhantes em Santa Catarina, também em abril; em Brasília, em maio; e em dezembro de 2017, em São Paulo. Em setembro de 2018, a Amec esteve no 39º Congresso Brasileiro da Previdência Complementar Fechada, organizado pela Abrapp, em Florianópolis.

The role of pension funds in the governance of invested companies is one of Amec’s topics of interest, reason why the association actively participates in meetings and debates with pension entities. In April, Fundação Petros hosted a meeting promoted by Amec with professionals from the pension fund industry of Rio de Janeiro. The event was attended by the country’s main pension entities, such as Previ, Valia, and Fundação Atlântico, in addition to Petros itself.

“We need to conduct a joint work on a governance system. After all, we – investment managers in financial, independent or pension organizations – are all institutional investors and able to channel efforts into a concerted coordination,” said Régis Abreu, Amec’s Vice President and partner at Tagus.

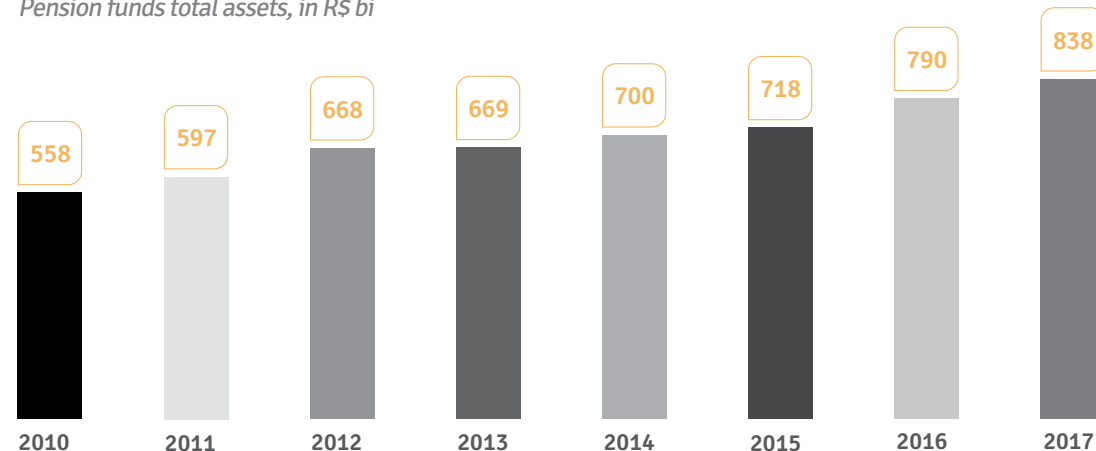
The association participated in similar events in Santa Catarina in April; in Brasília in May; and in São Paulo, in December, 2017. In September, 2018, Amec was present in the 39th Brazilian Congress of Pension Funds, promoted by the Brazilian Association of Pension Funds (Abrapp) in the city of Florianópolis, Santa Catarina.

ATIVOS EM ALTA

Total de ativos de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, em R\$ bi

ASSETS INCREASE

Pension funds total assets, in R\$ bi



Fonte/source: Abrapp



AMEC É PREMIADA PELA ICGN

AMEC AWARDED BY ICGN

A Amec recebeu o “Excellence in Corporate Governance Award” durante a conferência anual da ICGN (International Corporate Governance Network), em junho de 2018, em Milão. O prêmio reconhece o trabalho feito pela associação ao longo de seus mais de 12 anos de existência. “Esse prêmio é o maior em governança corporativa do mundo. É o reconhecimento de uma instituição que representa investidores com US\$ 38 trilhões sob gestão. É um reconhecimento internacional do trabalho e do impacto que a Amec tem trazido em relação aos direitos de acionistas de empresas brasileiras. Isso inclui todo o processo de proxy voting, todos os engajamentos que nós tivemos e o próprio reconhecimento da Amec enquanto referência

Amec received the “Excellence in Corporate Governance Award” during the ICGN (International Corporate Governance Network) Annual Conference held in Milan, in June 2018. The award recognizes the work the association has been performing over its more than 12 years. “It is the world’s most important award in the corporate governance sphere. It is the acknowledgement of an institution that represents investors with US\$ 38 trillion in assets under management. It’s an international acknowledgement of Amec’s work and impact as to the rights of Brazilian companies’ shareholders, including the entire proxy voting process, the association’s engagement efforts and the acknowledgement of Amec

O nome do jogo é engajamento

Engagement is the name of the game

no que tange a investimentos no Brasil”, avalia Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec. “Ele representa os avanços e os desafios, e o papel que a Amec tem de acelerar os avanços e identificar os desafios.”

Segundo Rodrigues da Cunha, a premiação reforça a ideia de que há muitas melhorias a serem conquistadas pelo mercado brasileiro. “O problema do nosso mercado de capitais é que muitas vezes é oferecido um pacote aos investidores com determinadas características e oportunidades. Tudo é muito bonito no momento da oferta de ações e, posteriormente, descobre-se que não era bem assim. Tem um veja bem. O que precisamos é acabar com o ‘veja bem’ no que tange à administração das companhias, às reestruturações societárias e, mais do que isso, na possibilidade de abertura das empresas para interagirem com os investidores na construção da sua governança”, afirma. “Respeitada sua inserção na sociedade, as empresas existem para os investidores. E se os investidores não tiverem mecanismos para levar suas visões e suas opiniões para as companhias, elas não

as a reference in investments in Brazil,” highlights Mauro Rodrigues da Cunha, Amec’s CEO. “It represents the advancements, the challenges and Amec’s role in fostering advancements and identifying challenges.”

According to Mr. Cunha, the award reinforces the idea that the Brazilian market can achieve many improvements. “The problem of our capital market is that packages with specific characteristics and opportunities are often offered to the investors. Everything looks perfect at IPO, later on, investors find that things are not accurately that. There is a “well, but” claim. We need to eliminate the “well, but” culture in the companies’ management, corporate reorganizations and, more than that, we need to analyze the possibility of companies being more open to interact with investors while they build their governance,” he states. “Respecting their insertion in society, companies exist for investors. If investors do not have tools to take their viewpoints and opinions to the companies, they will not necessarily take the decisions investors expect

necessariamente vão tomar as decisões que os investidores esperam. O nome disso é engajamento. E acho que esse é o grande nome do jogo. É nisso que a Amec tem se focado nos últimos anos, fundamentalmente desde o lançamento do nosso Código de Stewardship, com a criação do Prêmio Amec, num esforço de nos aproximarmos também das companhias. Em suma, é ir muito além do que se chama de ativismo. É realmente permitir que o mercado de capitais seja um ambiente em que os sócios, ou seja, os donos das empresas, sejam respeitados como tais”, complementa.

Segundo Kerrie Waring, CEO da ICGN, a entidade considera a Amec uma instituição indispensável para o avanço da governança corporativa no Brasil. “Atuando como uma voz crítica para investidores locais e estrangeiros no mercado brasileiro, a Amec é uma verdadeira pioneira em governança corporativa e, como tal, a ICGN a escolheu para o prêmio. A Amec instigou e alcançou muitos marcos importantes em governança no Brasil, incluindo o desenvolvimento do Código de Stewardship, a criação do Takeover Panel, e a atuação em nome de acionistas minoritários em condições desafiadoras”, afirma.

from them. That’s engagement. I think engagement is the big name of the game. Amec has been focusing on that in recent years, especially after the launch of our Stewardship Code and the creation of the Amec Award, both part of the association’s efforts towards getting closer to the companies. In short, it means to go far beyond what we call activism. It is to enable the capital markets to be an environment where partners, that is, the companies’ owners, are respected as such,” he adds.

According to Kerrie Waring, ICGN’s CEO, the entity considers Amec a pivotal player for the advancement of corporate governance in Brazil. “A critical voice for local and foreign investors in the Brazilian market, Amec is a real pioneer in corporate governance and, as such, ICGN chose it to receive the award. Amec has instigated and reached significant milestones in the corporate governance area in Brazil, including the development of the Stewardship Code, the creation of the Takeover Panel, and its work on behalf of minority shareholders facing challenging conditions,” she states.



Um dos debates da conferência anual da ICGN, em Milão.

Debate during the ICGN Annual Conference in Milan.

Durante a assembleia anual, a ICGN aprovou um novo documento que orienta investidores institucionais a aplicar seus deveres fiduciários. O projeto foi liderado pelo Comitê de Responsabilidades dos Administradores, coordenado por Niels Lemmers, diretor da VEB (Associação Europeia de Investidores). A ICGN divulgou também uma série de orientações sobre o planejamento da sucessão de conselheiros de administração. A entidade lembrou que, a despeito de muitas companhias investirem em processos sofisticados de sucessão, outras ainda tratam o tema de forma desestruturada, baseando-se na terceirização ou até mesmo de forma opaca, por meio das indicações do acionista controlador. O documento destacou características importantes, como composição, independência, engajamento de acionistas, competências e avaliação do conselho de administração.

No evento em Milão, os membros da GNDI (Global Network of Investor Associations) se reuniram com a presidente da WFE (Federação Mundial de Bolsas), Nandini Sukumar, para discutir o papel das bolsas na melhoria do ambiente de governança do mercado de capitais. Representantes da bolsa italiana e da brasileira B3 também participaram. O debate em torno da listagem de companhias que não seguem o princípio uma ação, um voto e o papel das bolsas foi grande. A relação entre as bolsas e os reguladores do mercado, o acesso de empresas menores, o papel das bolsas em facilitar o voto eletrônico e as regras de IPOs foram temas debatidos durante o encontro.

Um dos debates tratou dos avanços dos códigos de *stewardship* que têm sido criados ao redor do mundo e dos desafios enfrentados para torná-los realidade. Outro tema de destaque nas plenárias foi a interlocução entre investidores e companhias e quem deve ser o responsável pelas conversas com os gestores, se a tarefa é dos conselheiros ou dos presidentes.

During the Annual Conference, ICGN approved a new document that guides institutional investors regarding their fiduciary duties. It also published a series of guiding notes about the succession planning of boards' members. The entity points out that, although many companies invest in sophisticated processes for board succession, there are companies that lack a structured process to deal with the matter and adopt approaches that range from wholly outsourced processes to opaque methods where the ultimate decision maker is the controlling shareholder. The document highlights important factors such as board composition, independence, shareholders' engagement, and board skills and assessment.

During the event in Milan, members of the Global Network of Investor Associations (GNIA) met with the CEO of the World Federation of Exchanges (WFE), Nandini Sukumar, to discuss the role of stock exchanges in fostering the capital markets' governance practices. Representatives of the Italian and the Brazilian (B3) stock exchanges also participated in the discussion. The debate about the listing of companies that do not follow the one share one vote principle and the role of the stock exchanges was very intense. The relationship between the stock exchanges and the capital markets' regulators, the access of smaller companies to the capital market, the role of stock exchanges in facilitating proxy voting processes and IPOs rules were some of the topics also addressed during the meeting.

One of the debates was focused on the advancements of the several stewardship codes that have been created all over the world and the challenges to make them concrete. Another highlight during the discussions was the dialogue between investors and companies and about whether board members or CEOs should be responsible for interacting with managers.

PRÊMIO CONSAGRA UMA TRUE CORPORATION

AWARD RECOGNIZES A TRUE CORPORATION

A Vale, maior produtora de minério de ferro do mundo, foi a ganhadora do Prêmio Amec de Eventos Corporativos 2018, em reconhecimento à migração da companhia para o Novo Mercado, oficializada em dezembro de 2017. Ao longo desse ano, a mineradora transformou todas as ações preferenciais em ordinárias, tornando-se aderente do princípio “uma ação, um voto”. “A reestruturação societária foi uma experiência única para todos – diretoria, empregados e também investidores”, disse André Figueiredo, diretor de Relações com Investidores da Vale. Leia, a seguir, entrevista concedida por Figueiredo:

Amec - A Vale recebeu o Prêmio Amec de Eventos Corporativos de 2018. Em linhas gerais, como foi o processo de reestruturação que culminou com a migração das ações para o Novo Mercado da B3?

André Figueiredo - O caminho para o Novo Mercado foi liderado pelo diretor-presidente da Vale, Fabio Schvartsman, e contou com participação de diversas áreas da empresa, como Relações com Investidores, Finanças, Comunicação, Jurídico e Governança. A migração obteve pleno apoio dos acionistas.

No dia 27 de junho de 2017, a Vale realizou Assembleia Geral Extraordinária na qual foram aprovadas todas as deliberações relacionadas à proposta de reestruturação, apresentada pela Valepar, ex-bloco de controle, com o objetivo de viabilizar a listagem no Novo Mercado, dentre as quais a autorização para conversão voluntária das ações preferenciais classe A em ações ordinárias, na proporção de 0,9342 ação ordinária para cada ação preferencial, a alteração do Estatuto Social para adequá-lo às regras do Novo Mercado e a incorporação da Valepar pela Vale.

Com isso, iniciou-se o processo de conversão, cuja eficácia estava condicionada a que, no prazo de 45 dias, se verificasse a adesão de pelo menos 54,09% das ações preferenciais.

Em 14 de agosto de 2017, a Vale reportou a conclusão do processo de conversão voluntária, informando a adesão de 84,4% das ações preferenciais. Para concluir

Vale, the world's largest iron ore producer, was the winner of Amec 2018 Corporate Events Award in acknowledgement to the company's migration to the Novo Mercado segment, made official in December 2017. Throughout that year, the mining company converted all its preferred shares into common shares, adhering to the “one vote, one share” principle. “The corporate reorganization was a unique experience for all stakeholders – the company's board, employees and investors,” said André Figueiredo, Head of Investor Relations at Vale. Check below an interview with Figueiredo:

Amec - Vale received the Amec 2018 Corporate Events Award. In general terms, how was the reorganization process that culminated in the migration to B3's Novo Mercado special listing segment?

André Figueiredo - The path towards the Novo Mercado was led by Vale's CEO, Fabio Schvartsman, and had the participation of several areas of the company, among which the Investor Relations, Financial, Communication, Legal, and Governance areas. The migration was fully supported by our shareholders.

On June 27, 2017, Vale held an Extraordinary Shareholders' General Meeting in which shareholders approved all items on the reorganization agenda proposed by Valepar, the former control block, aimed to make the listing in the Novo Mercado segment feasible. Among the items were the authorization for the voluntary conversion of Class A preferred shares into common shares – in the rate of 0.9342 ON for each PN -, the change of the company's Bylaws to be in line with the rules of Novo Mercado listing segment and Valepar's merge into Vale.

With that, the conversion process started. To ensure its completion, investors had 45 days to convert at least 54.09 percent of preferred shares in circulation.

On August 14, 2017, Vale reported the completion of the voluntary conversion process, informing of the adherence of 84.4 percent of preferred stock. To complete the operation, Vale held two meetings on October 18, 2017:

a operação, a Vale realizou, no dia 18 de outubro de 2017, duas assembleias, a Geral Extraordinária (AGE) e a Especial de Preferencialistas Classe A (AEP), na qual foi aprovada a proposta de conversão da totalidade das ações PN em ON.

A partir de 27 de novembro de 2017, após 20 anos de sua privatização, a Vale passou a ter apenas uma classe de ação, um marco significativo nos 75 anos da empresa.

Em 21 de dezembro de 2017, a Vale realizou AGE. A proposta de migração teve uma aprovação significativa de 99,98%. No dia seguinte, ela finalmente pode ingressar no Novo Mercado.

Amec - E como o mercado reagiu? A adesão foi massiva?

Figueiredo - A transação foi um verdadeiro sucesso para a Vale, para seus acionistas e para o mercado de capitais brasileiro. O mercado reagiu positivamente, refletindo a grande valorização de mais de 60% das ações apenas seis meses após a data da listagem, em 22 de dezembro de 2017, em comparação com uma alta de apenas 4% do Índice Ibovespa.

Amec - O que significa para a Vale o Prêmio Amec?

Figueiredo - O prêmio demonstra que todo o esforço dos colaboradores e investidores da companhia para torná-la uma *true corporation*, adotando os melhores padrões e práticas de governança corporativa do país e visando a maior geração de valor para os seus *stakeholders*, foi reconhecido por organizações tão renomadas como a Amec.



“Após 20 anos de sua privatização, a Vale passou a ter apenas uma classe de ação”

“20 years after its privatization, Vale started to have only one class of shares”

an Extraordinary Shareholders' General Meeting and a Class A Preferred Shareholders' Special Meeting, during which the proposal to convert all PN into ON shares was approved.

From November 27, 2017 on, 20 years after its privatization, Vale started to have only one class of shares, a significant milestone in the company's 75 years of operations.

On December 21, 2017, Vale held another Extraordinary Shareholders' General Meeting. The proposal on the migration had the signification approval of 99.98 percent of shareholders. On the following day, it was finally listed in the Novo Mercado special listing segment.

Amec - How has the market reacted? Was the process fully supported?

Figueiredo - *It was a truly successful operation for Vale, its shareholders and the Brazilian capital market. The market reacted very positively, reflecting the significant increase of more than 60% in share price only six months after the listing in the special segment, on December 22, 2017, compared to an increase of only 4% of the Ibovespa index.*

Amec - What is the meaning of Amec Award to Vale?

Figueiredo - *The award demonstrates that the efforts of the company's employees and investors to transform it into a true corporation through the adoption of the country's best governance standards and practices and generation of value to its stakeholders were recognized by prominent organizations, among which Amec.*

André Figueiredo, diretor de RI da Vale.

André Figueiredo, Head of IR at Vale.



A Instrução 586 é considerada uma vitória do mercado de capitais, já que o Código Brasileiro de Governança Corporativa – incorporado pela CVM – foi criado por 11 das mais importantes entidades do mercado reunidas no Grupo de Trabalho Interagentes: IBGC, Abrapp, Abrasca, Amec, Anbima, Apimec, B3, Brain e Ibri, além da CVM e do BNDES, como observadores.

Instruction 586 is considered a milestone for the capital market. The Code of Best Practices of Corporate Governance – incorporated by Brazilian Securities and Exchange Securities (CVM) – was conceived by 11 of the most representative entities of the market, gathered in the Grupo de Trabalho Interagentes (Interagentes Working Group): IBGC (Brazilian Institute of Corporate Governance), Abrapp (Brazilian Association of Pension Funds), Abrasca (Brazilian Association of Publicly-Held Companies), Amec, Anbima (Brazilian Financial and Capital Market Association), Apimec (Association of Investment Analysts and Professionals of the Capital Market), B3 (Brazilian Stock Exchange), Brain and Ibri (Brazilian Institute of Investors Relations), in addition to the CVM and the BNDES (Brazilian National Bank for Social and Economic Development), which participate as observers.

GOVERNANÇA NA VITRINE

GOVERNANCE IN THE SPOTLIGHT

O ano de 2018 foi um marco para as companhias abertas no que diz respeito às regras de governança corporativa. Grande parte delas teve de entregar ao regulador do mercado de capitais o informe do Código Brasileiro de Governança Corporativa – *Companhias Abertas*. A Amec trabalhou intensamente pela criação do código. “Todas as empresas entregaram e o que o mercado está fazendo é separar o joio do trigo”, afirma Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec.

Segundo ele, algumas preencheram o formulário de forma burocrática, mas muitas fizeram um trabalho profundo de reflexão, não apenas para tornar transparente as suas práticas efetivas de governança e não só mostrar o que está escrito no estatuto social, mas como um instrumento de reflexão para potenciais melhorias nas suas práticas.

Editada em junho de 2017, a Instrução 586 da Comissão de Valores Mobiliários obrigou as empresas integrantes dos índices IBrX-100 ou Ibovespa, da B3, a entregarem o informe em 2018, na forma “pratique ou explique”. Para 2019, a obrigatoriedade se estende para todas as companhias classificadas na categoria A.

2018 was a milestone for listed companies in terms of corporate governance standards. Most of them had to disclose the “Code of Best Practices of Corporate Governance – Listed Companies Report” (Informe). Amec worked hard to create the code. “All of the companies disclosed the document; the market is separating the wheat from the chaff,” states Mauro Rodrigues da Cunha, Amec’s CEO.

According to him, although some companies filled in the form to meet bureaucratic criteria, many conducted a deep analysis not only to add more transparency to their governance practices and go beyond the terms in their bylaws, but as an evolving tool to improve their practices.

Issued in June 2017, the CVM Instruction 586 establishes that all companies listed in IBrX-100 or B3’s Ibovespa indexes should disclose the document in 2018. In 2019, the disclosure of the Informe is mandatory for all listed companies classified in the category A.

Amec trabalhou intensamente na criação do código

Amec worked hard on the code



“O Novo Mercado não veio por lei. Foi uma autorregulamentação. O Novo Mercado abriu o mercado acionário para os investidores internacionais.”

“The Novo Mercado was not the result of a legal act. It was a self-regulation effort. The Novo Mercado opened the equity market for international investors.”

PRECISAMOS DE UMA CULTURA DE STEWARDSHIP

WE NEED A STEWARDSHIP CULTURE

O gestor para América Latina da BlackRock, uma das maiores companhias de gestão de recursos do mundo, William Landers, integrante da Amec há anos, defende o formato de criação do Novo Mercado da Bolsa, a autorregulamentação, como uma das mais adequadas em termos de governança corporativa. Ele diz que o papel da Amec é e continua sendo o de defender os acionistas minoritários dentro das companhias e que o tema da instituição para 2019 é *stewardship*. “A ideia é criarmos uma cultura de *stewardship*.” Após a entrevista, Landers saiu da BlackRock. Leia, a seguir, a entrevista:

William Landers, portfolio manager at BlackRock for Latin America - one of the world's largest asset management companies and Amec's member for years, defends the Stock Exchange's self-regulation approach for the creation of the Novo Mercado as one of the most appropriate in terms of corporate governance. He says that Amec serves and will continue to serve its role in defending minority shareholders in the companies and that stewardship is the association's focus for 2019 "The idea is to create a stewardship culture." Mr. Landers left BlackRock after the interview below. Check it out:

Amec – Qual deve ser o papel da Amec neste novo ano?

William Landers – O papel da Amec continua sendo superimportante no sentido de defender os acionistas minoritários perante as companhias abertas. Houve vários casos de desavenças entre os acionistas controladores e o mercado, os minoritários. Walter Mendes, ex-presidente da Amec, colocou bem ao dizer que a Amec é a ‘consciência do mercado’.

Amec – A Amec tem uma agenda que está sendo levada para a equipe econômica do novo governo?

Landers – Temos sempre o trabalho de encorajar o governo e os reguladores a melhorarem cada vez mais as leis, as proteções e a maneira como os acionistas são tratados no mercado. Esse é um trabalho contínuo, não apenas em relação ao novo governo. É um trabalho que a Amec vem fazendo há tempos e que continua.

Amec – Vocês elaboraram uma agenda para tratar com o novo governo?

Landers – No Fórum Amec de Investidores lançamos a ideia de uma revisão sistêmica da Lei das SAs. Além disso, temos diversas iniciativas pontuais, como nossa participação no Grupo de Trabalho do Mercado de Capitais (GTMK) do Ministério da Fazenda. Mas acredito que o novo governo tem uma tendência a deixar mais o mercado tocar a economia, deixar o empreendedorismo brasileiro atuar onde deveria estar. Um pouco parecido como vemos hoje em alguns outros países, com menos regulamentação e deixando o mercado se autorregular. Dentro disso, a Amec tem um papel importante de contribuir para que a autorregulação proteja todos os investidores.

Uma das coisas mais importante que aconteceu foi a criação do Novo Mercado na Bolsa de Valores. E o Novo Mercado não veio por lei. Foi uma autorregulamentação que criou o ambiente, em que as companhias tinham a opção de aderir ou não. Essa autorregulação abriu o mercado brasileiro para companhias menores que não teriam acesso a ele. Além disso, o Novo Mercado abriu o mercado acionário para os investidores internacionais. Temos que trabalhar com o governo, mas temos que trabalhar com os reguladores e tentar uma evolução.

Amec – A Amec tem uma posição em relação às companhias da área de tecnologia que têm aberto o capital nos EUA?

Landers – Eu vou falar como membro da Amec mas,

Amec – What will be Amec's role in 2019?

William Landers – Amec's role in representing minority shareholders in listed companies continues to be of utmost importance. There have been several disagreements between controlling shareholders and the market. Walter Mendes, Amec's former CEO, was very accurate when he said that Amec is the 'market's conscience.'

Amec – Does Amec have an agenda to present to the new government's economic team?

Landers – We are constantly encouraging the government and regulators to further improve the legislation, the protective mechanisms and the way shareholders are treated in the market. It is a continuous work, not only in relation to the new government. Amec has been doing that for some time and will continue to do so.

Amec – Have you prepared an agenda to discuss with the new government?

Landers – During Amec Investor Forum, we suggested that the Corporate Law be thoroughly reviewed. Additionally, we have a number of specific initiatives, such as our participation in the Grupo de Trabalho do Mercado de Capitais – GTMK (“Working Group on Capital Markets”) from the Ministry of Finance. But I believe that the new government is prone to provide the market with more freedom to drive the economy and the Brazilian entrepreneurial leadership to work where it is expected to. Something similar to the landscape we see today in some other countries, that is, less regulations and a self-regulating market. As part of that, Amec serves an important role in contributing to a self-regulatory environment that protects all investors.

One of the most important events of our capital market was the creation of the Novo Mercado listing segment in the Stock Exchange. The Novo Mercado was not the result of a legal act. It was a self-regulation effort that created the environment, and to which companies had the option to adhere or not. Such self-regulation opened the Brazilian market to smaller companies that would not have access to it. Additionally, the Novo Mercado opened the equity market for the international investors. We have to work not only with the government, but also with the regulators to help it evolve.

também, como gestor da BlackRock e como membro do Comitê de *Stewardship* da BlackRock. Nós defendemos o estabelecimento de ‘uma ação, um voto’ como a melhor prática de governança. Mas entendemos que há casos em que possa haver uma razão e o investidor tem que tomar sua decisão. O mercado tem que se autorregular. Mas, de qualquer forma, listar lá fora é uma forma de fugir da estrutura que o Novo Mercado defende.

Amec – O mercado tem vivido momentos de euforia com o novo governo. Isso é passageiro ou essa euforia tende a se manter?

Landers – A euforia do mercado é em relação à percepção de um governo de continuidade com o processo de reformas que foi iniciado dois anos atrás, depois do impeachment. Goste-se ou não do governo que está saindo, a equipe econômica que entrou era de primeira linha e fez reformas que muita gente não achava que era possível. A euforia em relação à eleição de Jair Bolsonaro é pela expectativa de continuidade desse processo. Mas minha euforia em relação ao Brasil é com os próximos cinco a dez anos e não com os próximos cinco ou dez dias.

Amec – Qual a importância da adoção de um Código Brasileiro de *Stewardship*?

Landers – É superimportante. Esse é o tema da Amec para este ano. Tentar avançar com a adoção do *stewardship*. A ideia é criarmos uma cultura de *stewardship*, de os investidores serem ativos nas suas decisões de investimento, nas suas interações com as companhias. E não necessariamente votarem contra ou a favor sempre, serem ativistas sempre, mas serem ativos, defenderem os interesses dos seus investidores como fiduciários. Isso é uma coisa que acreditamos muito na Amec e por isso que a BlackRock é um dos signatários do código. A BlackRock dobrou o número de profissionais envolvidos com *stewardship*. Hoje são 36 profissionais nos sete escritórios no mundo.

Amec – Como estão os primeiros relatórios de *stewardship* das companhias brasileiras?

Landers – O que se nota é que cada firma tem uma maneira diferente de reportar, de mostrar qual é o foco. Mas o importante é que as empresas estão engajadas. Não tem uma receita pronta.

Amec – Does Amec have a position on the tech companies that have been going public in the USA?

Landers – I am going to talk as Amec’s member and also as a manager at BlackRock and member of BlackRock’s *Stewardship Committee*. We advocate for the ‘one share, one vote’ system as the best governance practice. But we understand that, in some situations, investors should take their own decisions. The market has to regulate itself. However, to go public abroad is a way of avoiding the structure defended by the Novo Mercado.

Amec – The market has been experiencing waves of euphoria with the new government. Is it momentary or does it tend to continue?

Landers – The euphoria of the market is related to the perception of a government that will continue with the process of reforms started two years ago, after impeachment. Whether one likes the government that is leaving the presidency or not, it had a top-notch economic team that implemented reforms that many people believed it was impossible to be implemented. The wave of optimism in relation to the election of Jair Bolsonaro is based on expectations that he will continue with this process. My enthusiasm in relation to Brazil is for the next five to ten years and not for the next five or ten days.

Amec – What is the importance of adopting a Brazilian *Stewardship Code*?

Landers – It is superimportant. It is Amec’s focus for this year: to help drive the adoption of the *stewardship code*. The idea is to create a *stewardship culture* where investors are active in their investment decisions and interaction with the companies. And not necessarily where they vote against or in favor and are activists on any occasion, but active and advocates for their investors’ rights in their role as fiduciaries. That is something in which we do believe at Amec and that is why BlackRock is one of the code’s signatories. BlackRock has doubled the number of professionals in the *stewardship* area. Today, we have 36 professionals in our seven offices around the world.

Amec – How do the first *stewardship* reports disclosed by the Brazilian companies look like?

Landers – We notice that companies have different ways of reporting, of showing their focus. But the important thing is that they are engaged. There is no magic recipe.

TRIBUTAÇÃO PREJUDICA ESTRANGEIRO

TAXATION HARMS FOREIGN INVESTORS



Representantes de entidades debatem a tributação de estrangeiros. Entities’ representatives debate the taxation of foreign investors.

No segundo semestre de 2018, a Amec retomou a discussão em torno da tributação que vem sendo aplicada pelo governo brasileiro aos investidores estrangeiros em ofertas públicas de aquisição de ações (OPAs). Em carta endereçada a Eduardo Guardia, ministro da Fazenda; Marcelo Barbosa, presidente da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e Jorge Rachid, secretário da Receita Federal, voltou a reivindicar que a tributação aplicável ao investidor que participa de OPA seja esclarecida para ajudar a fortalecer a confiança do investidor no ambiente regulatório.

A entidade avalia que não há razão para que a tributação sobre OPAs seja diferente da aplicável nas operações de compra e venda de ações. Isso significa que a isenção de 15% de Imposto de Renda sobre ganhos de capital concedida aos estrangeiros no ambiente de Bolsa de Valores deveria valer também para OPAs. Hoje, a prática é diferente: há custodiantes que recolhem o tributo em caso de OPA e provocam uma espécie de arbitragem - o investidor estrangeiro se antecipa às ofertas e vende a posição em bolsa para aproveitar o benefício fiscal.

A resposta do Ministério da Fazenda para a Amec pode ser acessada em www.amecbrasil.org.br, nas opções “Iniciativas” - “Respostas”.

In the second half of 2018, Amec resumed the discussion about the taxation that has been applied by the Brazilian government for foreign investors in tender offers. In a letter sent to Mr. Eduardo Guardia, Brazil’s Finance Minister; Mr. Marcelo Barbosa, Chair of the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), and Mr. Jorge Rachid, Secretary of Brazil’s Federal Revenue Service, Amec requested again that the taxation of foreign investors be clarified to help strengthen the confidence of investors in the country’s regulatory system.

Amec understands that there is no justification for the adoption of a tax treatment in tender offers different from that used in the purchase and selling of shares without offers. This means that the 15 percent tax exemption on capital gains for foreign investors on the stock exchange should be also valid for tender offers. Today, the situation is not like that: there are custodians that withhold the tax in the case of tender offers and cause a kind of arbitrage - the foreign investor sells his/her position on the stock exchange before the offer to take advantage of the tax benefit.

The Ministry of Finance’s reply to Amec can be found in www.amecbrasil.org.br (“Statements” - “Answers” - in Portuguese).

SIGNATÁRIOS EXPERIMENTAM AVANÇOS

SIGNATORIES EXPERIENCE IMPROVEMENTS

No ano em que os primeiros signatários do código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – Stewardship preparavam os seus primeiros relatórios, a Amec comemorou a chegada de dois novos membros: a Petros e a BlackRock. A Petros é o segundo maior fundo de pensão da América Latina, totalizando R\$ 81 bilhões sob gestão. A BlackRock é a maior gestora do mundo, com cerca de US\$ 4,7 trilhões sob gestão. Com a adesão da asset, que também é associada Amec, o grupo de signatários passou a somar 18 integrantes.

“Na BlackRock, a administração de investimentos está focada no engajamento para incentivar as empresas a adotar práticas que deem suporte à criação de valor de longo prazo de que nossos clientes dependem para atingir suas metas financeiras. Estamos honrados em desempenhar este papel no Brasil”, disse Ray Cameron, *head of investment stewardship – The Americas*, da BlackRock.

Daniel Lima, presidente da Petros, afirma que o Código da Amec “é de extrema relevância, pois destaca e reforça o nosso compromisso público com a governança, base para a atuação da entidade”. Segundo Lima, a adesão é parte de uma estratégia ampla, que visa proteger as conquistas alcançadas pela Petros e indicar para os times que a consolidação de uma cultura de aprimoramento contínuo irá garantir que a entidade tenha um papel de destaque e de protagonismo em seus mercados de atuação.

O Grupo de Trabalho de implementação do código realizou sete reuniões ao longo do ano. Em princípio, os relatos eram de que cada signatário estaria escolhendo um caminho para a elaboração do seu relatório referente a 2017. Um aspecto importante, é que nas reuniões, os estrangeiros trouxeram exemplos do que têm feito, como uma forma de contribuir para o aperfeiçoamento das peças dos investidores brasileiros. Em fevereiro, a Robeco apresentou seu relatório de 2016, visto pelos integrantes do grupo como um trabalho aspiracional. Em outubro, foi a vez de a Hermes expor um documento que elabora com os princípios para o Brasil, em que chama a atenção para pontos críticos e vai além, cobrando independência e diversidade nos conselhos.

No primeiro semestre de 2018, a Amec aprovou o primeiro regulamento de verificação de conformidade do código. O documento, validado pelo Conselho Deliberativo e pela Diretoria Executiva, norteará o *enforcement* sobre os signatários

In the year the first signatories of Amec Stewardship Code were preparing their first reports, Amec celebrated the adherence of two new members: Petros and BlackRock. Petros is Latin America’s second largest pension fund with BRL 81 billion under management. BlackRock is the world’s largest fund manager with approximately \$ 4.7 trillion USD under management. With the adherence of the asset company, which is also Amec’s member, the group of signatories to the Code now has 18 members.

“BlackRock’s focus, as a fiduciary investor, is on engaging companies to encourage them to adopt practices that support the generation of the long-term sustainable financial returns on which our clients depend to meet their financial goals. We are honored to play this role in Brazil,” said Ray Cameron, Head of Investment Stewardship – The Americas for BlackRock.

Daniel Lima, Petros’s CEO, states that the Amec Code is “of utmost importance as it reinforces our public commitment to governance, the foundation for the company’s operations.” According to Mr. Lima, the adherence is part of a broader strategy, whose objective is to protect Petros’s achievements and show to the teams that, with the consolidation of a continuous improvement culture, the pension fund will be able to play a prominent role and be a protagonist in its markets.

The Stewardship Code Implementation Working Group met seven times over the year. In principle, it was said that each signatory would be choosing its own way to prepare the 2017 report. An important aspect is that, during the meetings, foreign investors explained what they have been doing to help Brazilian investors improve their reports. In February, Robeco presented its 2016 report, considered by the group’s members as an inspirational work. In October, Hermes introduced the document it prepared with the principles for Brazil, highlighting critical aspects and going beyond: demanding independence and diversity in the boards.

In the first half of 2018, Amec approved the first internal rules and enforcement guidelines of the code. The document, approved by the association’s Board of Directors and Management Board, will guide the enforcement of the code’s signatories by establishing rules and procedures for the analysis of annual reports. The rules are



Daniel Lima, presidente da Petros; e a nova versão do código da ICGN.

Daniel Lima, Petros’s CEO; and the new version of ICGN’s code.



ao estabelecer normas e procedimentos relativos à análise dos relatórios anuais. Embora o regulamento já esteja em vigor, as sanções, no entanto, serão aplicadas somente a partir de 2021. A avaliação dos relatórios ficará por conta de uma comissão de especialistas, formada por indicados da Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), Apimec Nacional (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) e do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), e até quatro membros apontados pela Amec, selecionados entre os associados. Todas as entidades convidadas já manifestaram concordância em indicar membros.

Eduardo Werneck, vice-presidente da Apimec Nacional, diz que o código está sendo fundamental para uma nova visão do mercado de capitais em que a boa governança só é possível quando integrada ao gerenciamento dos riscos ambientais e sociais associados ao negócio das empresas investidas. “Ele representa uma grande evolução, um compromisso de investidores, no Brasil, com decisões de investimentos de longo prazo associados a boas práticas.” Luís Ricardo Martins, presidente da Abrapp, afirma que a entidade sempre se posicionou em favor da adesão e, fruto de tal postura, associados vêm subscrevendo o código ou estudam fazê-lo em breve.

already in force, but sanctions will be enforced only from 2021 on. A committee to be formed by market’s experts appointed by Abrapp (the Brazilian Association of Pension Funds), Anbima (the Brazilian Financial and Capital Market Association), Apimec Nacional (the Association of Investment Analysts and Professionals of the Capital Market), and IBGC (the Brazilian Institute of Corporate Governance), and by up to four members nominated by Amec to be chosen among its members, is responsible for analyzing the reports. All invited associations have already agreed to nominate members.

Eduardo Werneck, Vice Chairman of Apimec Nacional, says that the code has been crucial for a new vision of the capital market in which the good governance is only possible when integrated into the management of environmental and social risks related to the invested companies’ businesses. “It represents a significant advancement, a commitment among investors to long-term investment decisions related to good practices in Brazil.” Luís Ricardo Martins, Chairman of Abrapp, states that the entity has always advocated in favor of the code and, as a result of that, its members have been adhering to it or studying the possibility of doing so in the near future.

Para a Anbima, trata-se de uma importante iniciativa para aprimoramento do mercado com o incentivo às boas práticas de governança e foco no dever fiduciário dos gestores de recursos. “A autorregulação de natureza voluntária torna a ação ainda mais relevante e contribui para o desenvolvimento do mercado de capitais”, acrescenta José Carlos Doherty, superintendente-geral. Heloisa Bedicks, diretora do IBGC, informa que, no mundo todo, os investidores são importantes promotores do aprimoramento de práticas de governança corporativa e, até recentemente, os institucionais brasileiros eram vistos como pouco atuantes nessas questões. “A adesão ao Código Amec é um importante passo para mudar esse panorama”, afirma.

No front externo, a ICGN (*International Corporate Governance Network*) e a Efama (*European Fund and Asset Management Association*) publicaram novas versões de seus códigos com novidades para os signatários. Em junho, a Argentina sediou o evento Mesa Redonda de Governança Corporativa para a América Latina, realizado anualmente pela OCDE. O presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, apresentou um histórico do código, explanou os desafios de sua implementação e compartilhou a experiência com outros países do continente, já que o Código Amec é o único marco de *stewardship* na América Latina.

José Carlos Doherty, superintendente-geral da Anbima; e Heloisa Bedicks, diretora do IBGC.

José Carlos Doherty, Superintendent General for Anbima; and Heloisa Bedicks, Director at IBGC.



For Anbima, it is an important initiative towards the improvement of the market through the incentive to good governance practices and focus on fund managers' fiduciary duties. "The voluntary self-regulation makes the initiative even more important and contribute to the development of the capital market," adds José Carlos Doherty, Superintendent General for Anbima. Heloisa Bedicks, Director at the IBGC, says that investors are important drivers for the improvement of corporate governance practices across the world and, until recently, Brazilian institutional investors have been considered not very active in this area. "The adherence to the Amec Code is an important step to change this reality," she states.

In the external front, the International Corporate Governance Network (ICGN) and the European Fund and Asset Management Association (Efama) published new versions of their codes with innovations for the signatories. In June, Argentina hosted the Meeting of the Latin American Corporate Governance Roundtable, promoted by OECD on a yearly basis. Amec's CEO, Mauro Rodrigues da Cunha, presented the background of the Brazilian Code, addressed the challenges in implementing it and the opportunities to share the experience with other Latin American countries as the Amec Code is the only stewardship framework in the continent.



ALTERAÇÃO EQUIVOCADA

A MISTAKEN CHANGE

A Amec se juntou a outras sete organizações da sociedade civil para sensibilizar parlamentares e lideranças políticas sobre a importância da manutenção da blindagem político-partidária na indicação de dirigentes de estatais. A Lei 13.303/16 (Lei das Estatais) impõe uma quarentena de três anos para quem ocupou cargo em partido político ou em campanha eleitoral assuma cargo de dirigente de empresa pública ou sociedade de economia mista. A blindagem, no entanto, está ameaçada. Durante a tramitação de projeto que cria a lei geral das agências reguladoras (PL 6.621/16), a Câmara dos Deputados incluiu uma emenda que acaba com a quarentena. No fim de 2018, o texto aguardava apreciação do Senado.

As oito entidades estiveram em Brasília em novembro e entregaram aos congressistas uma manifestação conjunta e uma nota técnica elaborada pelo IBGC. O documento aponta vícios de emendas incorporadas ao texto do projeto.

Em agosto, a Amec enviou Comunicado ao Mercado em que classificou como “equivocada” a proposta de alteração da lei. “Ao invés de retroceder a uma época de indicações políticas indiscriminadas, nossos associados consideram importante continuar progredindo na melhoria das práticas de governança das empresas estatais”, diz o comunicado.

Além da Amec, integram o grupo o Instituto Brasileiro de Ética Empresarial, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, o Instituto Compliance Brasil, o Instituto Ethos de Empresas e Responsabilidade Social, o Instituto Compliance Rio, a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais e o Instituto Não Aceito Corrupção.

Amec has gathered with other seven civil society organizations to call the attention of congressmen and political leaderships about the importance of maintaining the political shielding in the nomination of directors to the boards of state-owned enterprises. The Law 13,303/2016 (the State-owned companies Law) establishes that those who have held a position in a political party or electoral campaign are not allowed to occupy an executive position in fully or listed state-owned companies for three years. Such shielding is at risk, though. During the analysis of the bill that was to create a general law on regulators (Draft Bill 6,621/16), the House of Representatives included an amendment that would have eliminated the three-year waiting period. At the end of 2018, the bill was waiting for deliberation from the Senate.

Representatives of the eight civil society organizations went to Brasília in November and handed in a joint declaration and a technical note prepared by the Brazilian Institute of Corporate Governance - IBGC. The document highlights the problems incorporated into the draft bill.

In August, Amec published a Notice to the Market in which it classified the proposal to amend the law as a “mistaken” decision. “Instead of going back to a time characterized by indiscriminate political nominations, our members believe it is essential to continue to improve SOEs’ governance practices,” the notice says.

In addition to Amec, the other seven organizations that participate in the group are the Brazilian Institute of Law and Business Ethics (IBDEE), the Brazilian Institute of Corporate Governance (IBGC), the Compliance Brasil Institute (ICB), the Ethos Institute Business and Social Responsibility (ETHOS), the Compliance Rio Institute (ICRio), the Association of Capital Markets Analysts and Investment Professionals (Apimec), and the Não Aceito Corrupção Institute (INAC).



“Nossos associados consideram importante continuar progredindo na melhoria das práticas de governança das empresas estatais”, diz comunicado da Amec.

“Our members believe it is essential to continue to improve SOEs’ governance practices,” says Amec’s notice to the market.

CVM AMPLIA TRANSPARÊNCIA EM CONTRATOS

CVM GIVES GUIDANCE TO INDEMNITY AGREEMENTS

Em setembro de 2018, a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) editou uma orientação que amplia a transparência em relação aos chamados contratos de indenidade. Com o Parecer de Orientação 38 (PO 38), o regulador externou ao mercado sua visão a respeito dos deveres fiduciários dos administradores

Amec participou da elaboração do parecer

In September 2018, the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) published a document that gives guidance to the so-called indemnity agreements. With the Guidance 38 (PO 38), the regulator explained its opinion on the fiduciary duties of officers regarding agreements that ensure the payment, reimbursement or advance of funds in cases of (arbitration, judicial or administrative) proceedings involving acts practiced by them in the exercise of their duties. "Indemnity agreements have been increasingly used, but people have always had lots of doubts about them. The document brings CVM's opinion and provides the market with guidelines to reduce uncertainties," explained Marcelo Barbosa, CVM's chair, when he announced the guidance. Amec, together with other entities, contributed to the document during restricted hearings.

Pablo Renteria,
diretor da CVM.
Pablo Renteria,
Director at CVM.

diante dos contratos que lhes garantem pagamento, reembolso ou adiantamento de despesas relacionadas a processos (arbitrais, judiciais ou administrativos) que envolvam atos praticados no exercício de suas atribuições. "O contrato de indenidade vem sendo adotado de forma crescente, mas sempre foi cercado de dúvidas a respeito de seu funcionamento. Estamos mostrando ao mercado a visão da CVM e oferecendo parâmetros que ajudem a reduzir incertezas", explicou Marcelo Barbosa, presidente da CVM, ao anunciar o parecer. A Amec, juntamente com outras entidades, colaborou com o processo por meio de audiências restritas.

Segundo a CVM, não são indenizáveis despesas decorrentes de atos dos administradores praticados fora de suas atribuições ou com má-fé, dolo, culpa grave ou mediante fraude, além de situações em que o executivo tenha agido em interesse próprio ou de terceiros. O parecer não veda o uso dos contratos no pagamento de termos de compromisso e também o uso da modalidade de seguro chamada D&O. "Optamos por uma delimitação negativa. Ao invés de dizer o que pode, optamos por dizer o que não pode ser indenizado", afirma Pablo Renteria, diretor da CVM. "O que não entrar nos excludentes, pode. Praticamente são os atos culposos, que a pessoa não teve a intenção de cometer."

A novidade do parecer foi lançar luz sobre os contratos. Renteria lembra que o princípio do PO 38 é a transparência. Com a medida, a CVM busca reduzir potenciais conflitos de interesse de um instrumento que, na prática, é um contrato entre partes (companhia e administrador), mas que carrega possibilidades de mau uso que podem afetar terceiros e até abalar a saúde financeira da empresa. Por isso, o parecer estabelece o desenvolvimento de procedimentos aptos a garantir que decisões que autorizam o dispêndio de recursos sejam tomadas com independência e no melhor interesse da companhia.

According to the CVM, officers shall not be indemnified for losses resulting from acts out of the scope of their duties - bad faith, willful misconduct, gross fault or malicious fraud -, in addition to acts in their or third-parties' best interest. The guidance does not prohibit the use of agreements in the payment of plea bargains and in the D&O liability insurance model. "We opted for a "negative" approach. Instead of listing indemnifiable claims, we opted to list non-indemnifiable ones," stated Pablo Renteria, CVM's director. "Acts that are not in the exclusion list can be indemnified. They are basically unintentional acts that the person did not intend to commit".

An innovation in the document is that it sheds light on the agreements. Renteria reminds that transparency is the principle behind the PO 38. With this measure, the CVM minimizes potential conflicts of interests in agreements that, in practical terms, are agreements between the parties (the company and the officer), but that can be misused and affect third parties and the company's financial health. With that in mind, the PO 38 establishes the adoption of procedures to ensure that decisions authorizing indemnities are taken on an independent basis and on the company's best interest.

Amec was heard in the drafting of the document



REMUNERAÇÃO ÀS CLARAS

TRANSPARENT COMPENSATION

“Mais transparência acerca da remuneração é apenas a ponta do iceberg. O diálogo sobre as estruturas de incentivo é complexo e os detalhes são relevantes. É importante que ele aconteça para a evolução das empresas”, diz Mauro Rodrigues da Cunha.

“More transparency in executive pay is only the tip of the iceberg. The dialogue about the incentive structure is complex and details are important. Such dialogue is essential for the companies to evolve,” says Mauro Rodrigues da Cunha.

Uma batalha travada em nome da transparência e contra ela chegou ao fim em 2018, após oito anos. No dia 23 de maio, o Tribunal Regional Federal da 2ª região (TRF-2) reverteu, por unanimidade, decisão de primeira instância que protegia as companhias que omitiam dados sobre a remuneração de seus executivos. A decisão havia sido obtida pelo Ibef (Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças) contra determinação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários). A Amec participou do processo na condição de *amicus curiae* do TRF-2, juntamente com a Apimec (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais) e o CFA Society.

Para a Amec, a Instrução 480 da CVM, ao determinar que as companhias de capital aberto listadas na Bolsa de Valores divulguem a remuneração máxima, média e mínima dos administradores, não viola a privacidade ou o sigilo de dados financeiros. Pelo contrário. A prestação

A legal battle on behalf of transparency and against it came to an end in 2018, after eight years. On May 23, the Regional Federal Appellate Court of the 2nd region (TRF 2) unanimously reversed the lower court decision that protected companies that did not disclose the compensation paid to their executives. The decision had been obtained by the Brazilian Institute of Financial Executives (Ibef) against the resolution of the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM). Amec participated in the process as amicus curiae of the TRF-2, together with the Association of Capital Markets Analysts and Investment Professionals (Apimec) and the CFA Society.

According to Amec's point of view, by establishing that listed companies shall disclose the maximum, average and minimum compensation paid to their executives, CVM's Instruction 480 does not violate the privacy or confidentiality of

de contas ao mercado é uma obrigação assumida por toda companhia que capta recursos públicos, conforme previsto na Lei das SAs.

Marcelo Barbosa, presidente da CVM, comemora a decisão: “O provimento do recurso de apelação interposto pela CVM perante o Tribunal Regional Federal da 2ª Região (TRF-2), contra a sentença que a impedia de exigir a divulgação dos salários mínimo, máximo e médio de executivos de companhias abertas fez com que fossem cumpridos dispositivos da Instrução CVM 480 de interesse do mercado”.

Maria Helena Santana, ex-presidente da CVM, lembra que após a decisão do TRF-2, as “companhias que não utilizavam a liminar passaram a cumprir a regra e, como era previsível, não se ouviu falar de qualquer ameaça à segurança de executivos por conta daquela divulgação”, diz, em referência a um dos argumentos do Ibef. “A maioria das companhias abertas já vinha divulgando desde 2010, desqualificando na prática os argumentos contrários à transparência exigida pela CVM. Agora, o mercado poderá avaliar melhor a adequação da política de remuneração adotada pelas companhias, inclusive sob o aspecto da eventual concentração de incentivos em determinados administradores.”

Na visão da Amec, as três referências sobre os salários pagos pelas companhias abertas são fundamentais para que o investidor avalie os estímulos financeiros concedidos à administração e identifique possíveis distorções, tarefa que não é viável diante, apenas, do valor da remuneração global.

A Amec participou ativamente dos debates sobre remuneração de administradores. Em setembro, esteve em um evento promovido pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), em São Paulo. No debate, tratou-se da dificuldade de equilibrar as remunerações fixa e variável e, ao mesmo tempo, motivar e reter os administradores, e da tarefa de estipular salários transparentes e em linha com os resultados gerados para o acionista.

financial data. On the contrary, the reporting of financial data to the market is an obligation assumed by any company that raises public funds, as set forth in the Corporate Law.

Marcelo Barbosa, CVM's chair, celebrates the decision: “The decision on the appeal brought to the Regional Federal Appellate Court of the 2nd region (TRF 2) by the CVM against the decision that prevented it from demanding the disclosure of the minimum, maximum and average compensation paid to listed companies' executives ensured the compliance with the provisions – of interest for the market – set forth in CVM's Instruction 480.”

Maria Helena Santana, CVM's former chair, reminds that after the decision of the TRF-2, “companies that did not turn to the court injunction started to comply with the regulation and, as expected, there has been no security threat against executives because of such disclosure,” she says, in reference to one of Ibef's arguments. “Most listed companies have been disclosing their compensation since 2010, disqualifying, in practical terms, the arguments contrary to the transparency required by the CVM. Now the market will be able to evaluate how adequate the compensation policy adopted by each company is, also in terms of excessive incentives to some directors.”

In Amec's opinion, it is crucial that investors are informed of the minimum, average and maximum compensation to be able to evaluate how companies financially motivate their executives and to identify potential distortions – an unfeasible task when one has access only to global compensation values.

Amec participated actively in the debate about executive compensation. In September, the association was present at an event promoted by the Brazilian Institute of Corporate Governance (IBGC), in São Paulo. The debate addressed the difficulty of balancing fixed and variable pays and, at the same time, motivating and retaining executives and establishing transparent salaries that are in line with the results generated for shareholders.

Mauro Rodrigues da Cunha participa de debate promovido pelo IBGC, ao lado de Eduardo Lucano, presidente-executivo da Abrasca, e Ana Gati, do IBGC. Mauro Rodrigues da Cunha participates in debate promoted by the Brazilian Institute of Corporate Governance (IBGC), together with Eduardo Lucano, Abrasca's CEO, and Ana Gati, from IBGC.



Referências sobre salários interessam ao investidor

Benchmarks for compensation patterns/ amounts concern investors



ENTIDADE APOIA O RELATO INTEGRADO

ASSOCIATION SUPPORTS THE INTEGRATED REPORTING

A Amec ingressou, em 2018, na lista de entidades que formalmente apoiam o Relato Integrado – modelo de relatório corporativo desenvolvido pelo IIRC (*International Integrated Reporting Council*), com o objetivo de promover a divulgação da criação de valor como o próximo passo na evolução da comunicação corporativa. “O Relato Integrado se encaixa perfeitamente na agenda de engajamento defendida pela Amec. É uma ferramenta de comunicação ampla, que trata de pontos que devem ser objeto de diálogo entre investidores e companhias. Mostra como as empresas estão focadas, geridas e incentivadas”, avalia Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec.

A associação é a primeira entidade brasileira a ingressar no grupo, do qual já fazem parte mais de 20 importantes gestores, entre eles Aberdeen e Hermes. A adesão ao IIRC é resultado do diálogo iniciado em julho, quando Richard Howitt, presidente do IIRC, e Lisa French, diretora técnica da entidade, visitaram a sede da Amec.

In 2018, Amec joined the list of entities that formally support the Integrated Reporting – a corporate reporting model developed by the International Integrated Reporting Council (IIRC) to promote communication on value creation as the next step in the evolution of corporate communication. “The Integrated Reporting is perfectly consistent with the engagement agenda advocated by Amec. It is a broad communication tool that deals with topics that should be discussed by investors and companies. It shows how companies are focused, managed and encouraged,” says Mauro Rodrigues da Cunha, Amec’s CEO.

The association is the first Brazilian organization to join the group, composed of more than 20 leading fund managers, among which Aberdeen and Hermes. Amec’s support to the IIRC is the result of a dialogue started in July, when Richard Howitt, the council’s CEO, and Lisa French, its technical director, visited the association’s headquarters.

BRASIL PERDE RELEVÂNCIA

BRAZIL LOSES RELEVANCE

O Brasil está perdendo representatividade no mercado de capitais internacional. A constatação foi exposta no texto “O Sapo na Panela”, publicado em Opinião Amec em 2018. A seção traz o entendimento da entidade sobre temas relacionados ao mercado.

“O nosso mercado já representou cerca de 25% do índice MSCI Emerging Markets – a principal referência mundial para mercados emergentes. Hoje, nosso peso é de aproximadamente 7%. E de acordo com estudo recente do Credit Suisse (2014), em 2030 representaremos algo em torno de 3% ou 4%. Ou seja, em 40 anos teremos perdido quase 90% de nossa relevância nos mercados globais, sem que tenhamos tomado uma atitude para reverter este processo”, afirma o texto.

Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Amec, sustenta que o país está se tornando irrelevante por um conjunto de fatores, que passam pela perda de espaço em relação do PIB global, mas “fundamentalmente por desrespeito aos direitos dos acionistas”.

Brazil is becoming less and less important in the international capital markets. This observation was addressed in the text “The Frog in the Pan,” published in the Amec Opinion section in 2018. The Opinion section presents the association’s understanding of topics related to the market.

“Our market has already represented approximately 25 percent of the MSCI Emerging Markets index – the major global reference for emerging markets. Today, we represent some 7 percent. According to a recent study conducted by Credit Suisse (2014), we will represent from 3 to 4 percent in 2030. In other words, in 40 years we will have lost 90 percent of our relevance in the global markets without having taken any measure to revert the process,” the text says.

Mauro Rodrigues da Cunha, Amec’s CEO, sustains that the country is becoming less relevant as a result of a number of factors, among which the fact that Brazil has been losing ground in relation to the global GDP, but “mainly because of the lack of respect for shareholders’ rights.”

MSCI is considering changes to the methodology of its indexes to reflect the presence of companies with dual-share class structures. The measure may have significant impacts for passive fund managers.

**Em 40 anos,
país terá perdido
quase 90% de
sua relevância
nos mercados
globais**

**In 40 years, the
country will have
lost 90 percent
of its relevance
in the global
markets**

VOTO A DISTÂNCIA SE CONSOLIDA

THE CONSOLIDATION OF THE PROXYING VOTE SYSTEM



O quórum médio de participação nas assembleias subiu de 71% em 2016 para 78% em 2018, considerando o universo de 82 empresas que utilizaram e receberam voto a distância em 2017.

The average quorum in shareholders' meetings increased from 71 percent in 2016 to 78 percent in 2018, considering the universe of 82 companies that used and proxying votes in 2017.

O voto a distância como mecanismo impulsor da participação e do engajamento dos acionistas nas assembleias das companhias foi uma bandeira constante da Amec até que se tornasse realidade por meio da Instrução 561, de 2015, da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

A instrução tornou o mecanismo obrigatório para as assembleias a partir de 2017. No primeiro ano, foi exigido apenas para quem tivesse ao menos uma espécie ou classe de ação no IBrX-100 ou no Ibovespa. A partir de 2018, passou a ser obrigatório para todas as companhias da categoria A e autorizadas a negociar ações em Bolsa de Valores.

Passada a fase inicial de adaptação, os bons resultados têm sido percebidos pelo mercado. No documento "Balanço das Assembleias 2018", a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) mostra que 93% das companhias viabilizaram a inclusão dos boletins de votação ao mercado e que 64% delas receberam votos. O quórum médio de participação nas assembleias subiu de 71% em 2016, antes da obrigatoriedade, para 78% em 2018, isso levando em conta o universo de 82 empresas que utilizaram e receberam voto a distância em 2017.

As companhias "entendem o voto a distância como um avanço em governança corporativa, facilitando cada vez mais o acesso do investidor nas deliberações. Embora a percepção de valor não seja uniforme, muitas companhias, principalmente as com maior exposição a investidores estrangeiros, já notam aumento de quórum nas assembleias",

Amec has continuously advocated for the proxying vote as a driver for the participation and engagement of shareholders in the companies' meetings until it became a reality through the Instruction 561 of 2015, of the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM).

The instruction established the mandatory adoption of the proxying vote bulletin in shareholders' meetings from 2017 on. In the first year, the requirement applied only to companies with at least one class of shares listed in the IBrX-100 or Ibovespa indexes. As of 2018, it became mandatory for all companies in the category A and authorized to trade shares in the stock exchange.

After the initial adjustment period, good results have already been perceived by the market. In the document "Balanço das Assembleias 2018" (an evaluation of 2018 shareholders' meetings), B3 (Brazil, Bolsa, Balcão) shows that 93 percent of the companies made the inclusion of proxying vote bulletins available to the market and that 64 percent of them received votes. The average quorum in the shareholders' meetings increased from 71 percent in 2016 (before that the procedure was mandatory) to 78 percent in 2018, considering the universe of 82 companies that used and received proxying votes in 2017.

Companies "understand the proxying vote as an advancement in corporate governance that increasingly facilitates the access of investors to the deliberations. Despite the different perceptions on the

avalia Alessandra Paschoalini Borges, gerente de desenvolvimento de empresas da B3. Muitas, afirma, têm reportado até quóruns recordes.

Segundo a B3, na comparação com 2017, houve um aumento de 73% no número de boletins recebidos por um grupo de 93 empresas analisadas, chegando a 23.630.

Apesar dos avanços, Alessandra conta que ainda há dificuldades. De forma geral, estão relacionadas aos prazos das diversas divulgações de documentos (boletim de voto e mapas de votação). "Além disso, algumas situações relacionadas ao pedido de voto múltiplo e à instalação de Conselho Fiscal também geraram questionamentos."

Os investidores, por sua vez, têm pedido aperfeiçoamentos. Segundo a executiva, a B3 recebeu sugestões de estrangeiros quanto ao aumento de prazo de votação e à obrigatoriedade de uso do voto para qualquer tipo de assembleia. "Quanto aos investidores locais, a reclamação geral é de indisponibilidade do serviço por parte dos agentes de custódia, dado que não são obrigados a oferecer o serviço pela instrução", afirma.

value of proxying vote, many companies, mainly those that are more exposed to foreign investors, have already noticed an increase in the number of participants in their shareholders' meetings," says Alessandra Paschoalini Borges, Manager of Listed Companies Development for B3. She states that many companies have reported record participations.

According to the B3, the number of bulletins received by a group of 93 analyzed companies increased by 73 percent compared to 2017, totaling 23,630.

Despite the advancements, Alessandra says that companies have been facing some difficulties. In general terms, they are related to the timeframe for the disclosure of documents (proxy card and voting maps). "Additionally, companies have also had doubts about some situations related to requests for multiple voting and the setting up of Audit Committees."

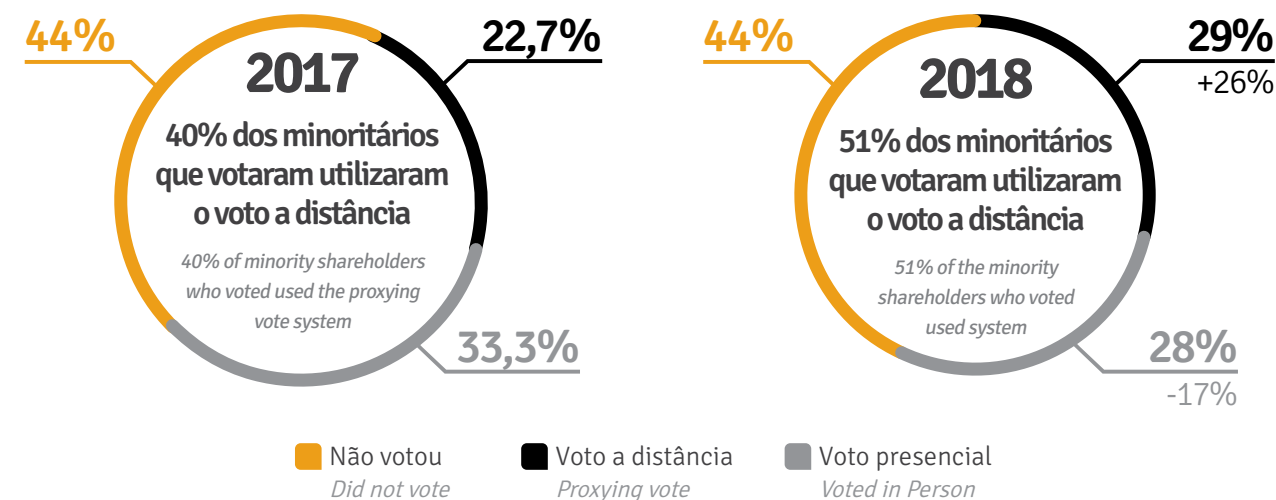
Investors, in turn, have been requesting improvements. According to the executive, foreign investors sent suggestions to the B3 on the extension of the voting period and the mandatory use of votes in all types of shareholders' meetings. "As for local investors, the general complaint is that the service is not made available by the custodians as the instruction does not establish that they have to provide this service", she states.

MAIS VOTOS

Forma de manifestação dos acionistas minoritários (Free Float)

MORE VOTES

How minority shareholders (free float) voiced their opinion



Amostra: 93 Cias obrigadas a utilizar o voto a distância desde 2017

Sample: 93 companies subject to the mandatory adoption of proxying vote procedures since 2017

Fonte/source: B3

CONTRATO INUSITADO

UNUSUAL DEAL

Um contrato celebrado entre a Qualicorp e seu acionista e fundador, José Seripieri Filho, em outubro, deixou acionistas minoritários em estado de alerta, por conta de seu caráter inusitado. Por meio de um fato relevante, a companhia informou decisão tomada pelo seu Conselho de Administração quanto à celebração de Contrato de Assunção de Obrigação de Não Alienação de Ações e Não Competição de Negócios com o acionista, detentor indireto de cerca de 15% do capital social.

O contrato estabeleceu indenização de R\$ 150 milhões ao acionista para se comprometer, pelo prazo de seis anos, a não competir com os negócios da companhia. Como garantia, se comprometeu a não alienar 13.652.913 ações de sua titularidade, equivalentes a 150% do valor da indenização recebida.

Acionistas minoritários da Qualicorp foram à CVM questionar o contrato. A Amec, por sua vez, recorreu ao Ministério Público. Em dezembro, o presidente da entidade, Mauro Rodrigues da Cunha, e o assessor jurídico, Walter Albertoni, entregaram a Eronides Santos, promotor do Ministério Público de São Paulo, manifestação sobre os problemas identificados no pagamento extraordinário ao acionista. A iniciativa encaixa-se na preocupação da associação em aumentar o engajamento com o Ministério Público, tendo em vista seu mandato de proteger os investidores do mercado de capitais.

A XP é uma das maiores acionistas minoritárias da Qualicorp. Marcos Peixoto, diretor da XP Gestão, lembra que a gestora notificou extrajudicialmente os administradores da companhia, e que, após algumas evoluções em relação à governança corporativa, a notificação foi retirada. “Achamos que o tema deveria ter sido submetido a assembleia de acionistas”, diz ele. “Após as mudanças obtidas, qualquer transação com o fundador passará por assembleia.” A XP Gestão diz, ainda, que continuará bem próxima à empresa, trabalhando para melhorar ainda mais sua governança.

An agreement signed between Qualicorp and its shareholder and founder, José Seripieri Filho, in October, put minority shareholders on alert because of its unusual characteristics. By means of a material fact, the company announced a decision taken by its Board of Director regarding the execution of the Agreement for Assumption of Non-Disposal Obligations and Non-Business Competition with the shareholder, indirect holder of approximately 15 percent of Qualicorp's capital stock.

Pursuant to the agreement, the shareholder, upon payment of an indemnity of BRL 150,000,000.00, has undertaken, for a period of six years, to not compete with the company's business and not dispose of 13,652,913 shares owned by him, equivalent to 150 percent of the amount of the indemnity received.

Qualicorp's minority shareholders turned to the Central Bank and the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM). In December, Amec's CEO Mauro Rodrigues da Cunha and the legal advisor Walter Albertoni delivered a document to Mr. Eronides Santos, prosecutor for the Public Prosecutor's Office of the State of São Paulo, addressing the problems related to the extraordinary payment made to the shareholder. The initiative is part of Amec's efforts towards boosting the engagement of the Public Prosecutor's Office as to its mandate to protect the capital market's investors. The Office established that "a civil inquiry be initiated to investigate the civil responsibility of Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A."

XP is one of Qualicorp's largest minority shareholders. Marcos Peixoto, Director at XP Gestão, reminds that the fund manager has sent an out-of-court notification to the company's directors and that, after an agreement to improve Qualicorp's corporate governance, the notification was withdrawn. "We think the topic should have been submitted to a shareholders' meeting," he says. "After the changes, any transaction with the founder will be deliberated in a shareholders' meeting."

A POLÊMICA DAS PREFERENCIAIS RESGATÁVEIS

THE CONTROVERSIAL ISSUE OF REDEEMABLE PREFERRED SHARES

A operação de compra da Fibria pela Suzano, anunciada em março de 2018, causou surpresa no mercado não tanto pela magnitude da transação, mas pelo formato utilizado. O negócio previa que os acionistas da Fibria recebessem parte do valor das ações em dinheiro e parte em ações da Suzano, utilizando o instrumento de ações preferenciais resgatáveis.

Três gestoras recorreram à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) contra o formato. Afirmaram que a Suzano não ofereceu *tag along* aos acionistas, como seria usual nesse tipo de negociação, de acordo com a Legislação Societária, mas fez uma oferta de *drag along*, e criticaram a obrigação de ter de vender sua posição em dinheiro e receber apenas uma parte em ações. Após analisar o caso, o Colegiado da CVM, seu órgão máximo, deu seu aval ao negócio, em setembro.

Para a Amec, o regulador do mercado de capitais deve ser tempestivo em reestruturações não usuais. Nesse sentido, divulgou um Comunicado ao Mercado, em setembro, seguindo decisão de sua Diretoria Executiva e do seu Conselho Deliberativo, pedindo que a CVM se manifestasse “sempre tempestivamente e de forma a orientar e prevenir danos ao mercado” diante de operações como “reestruturações societárias que possam implicar na venda obrigatória de ações detidas por minoritários e no enfraquecimento das regras de *tag along*”.

A CVM atendeu o pleito da Amec com relação à manifestação tempestiva – algo que não ocorreu em casos passados. Não obstante, a questão de ações preferenciais resgatáveis permanece no radar da Amec para reflexões aprofundadas com relação ao seu impacto no mercado de capitais.

The acquisition of Fibria by Suzano, announced in March 2018, caused surprise among the market's participants not so much because of the magnitude of the operation, but because of its format. As per the terms, Fibria's shareholders would receive part of their stock value in cash and part in Suzano's shares, using redeemable preferred shares.

Three fund managers appealed to the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) against the format. They stated that Suzano did not make a tag-along offer to its shareholders, a usual procedure in this type of operation, according to Corporate Law, but actually imposed a drag-along. They also criticized the requirement of having to sell their position in cash and receive only one part in shares. After analyzing the case, CVM's board, the regulator's maximum authority, approved the operation in September.

In Amec's opinion, the market's regulator should take prompt action in unusual reorganizations. With that in mind, after the decision taken by its Management Board and Board of Directors, the association disclosed a Notice to the Market in September requesting that the CVM voice its opinion "promptly with a view to guiding the market and preventing damages" regarding "corporate reorganizations that may result in the compulsory sale of shares held by minority shareholders and weaken tag along rules."

The CVM accepted Amec's suggestion as to the "prompt action" – what did not happen in previous cases. Notwithstanding that, Amec will continue to be attentive to situations involving redeemable preferred shares and their impact on the capital markets.

Regulator
acquiesced
to the
operation

Regulador
deu aval à
operação



CARTAS TRADUZEM DEBATES

LETTERS TRANSLATE DEBATES

A Amec encaminhou uma série de cartas assinadas pelo seu presidente, Mauro Rodrigues da Cunha, ao longo do ano. Os documentos tiveram como destinos a CVM, os seus associados, o Ministério da Fazenda, o Ministério Público Federal e o Ministério Público de São Paulo, a B3, a Anbima, a Procuradoria da República, além da Nasdaq e da Nyse, as bolsas de valores norte-americanas. As quase 20 cartas trataram de temas de interesse dos investidores, sempre debatidos internamente pelos associados. O objetivo das mensagens é o de contribuir com o aperfeiçoamento do mercado de capitais.

OPINIÃO – A Amec publicou três textos em sua seção Opinião Amec ao longo de 2018. O primeiro deles, com o título “Tsunami” tratou da defesa do princípio uma ação, um voto. Outro texto opinativo, “O Sapo na Panela”, fez um diagnóstico da perda de relevância do mercado brasileiro no cenário internacional. O terceiro texto, publicado no final do ano, fez a defesa de regras claras e transparentes sobre políticas de dividendos, com o título “Política de Dividendos e Responsabilidade Fiduciária”.

Os documentos podem ser acessados em www.amecbrasil.org.br nas opções “Iniciativas” e “Opinião Amec”.

Amec sent a number of letters signed by its CEO, Mauro Rodrigues da Cunha, throughout the year. The documents were forwarded to the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM), its members, the Ministry of Finance, the Federal and São Paulo’s Public Prosecutor’s Offices, B3 – the Brazilian Stock Exchange, Anbima – the Brazilian Financial and Capital Market Association, the Federal Attorney General’s Office, in addition to the US Stock Exchanges Nasdaq and NYSE. The 20 letters addressed topics of interest among investors, internally discussed by the association’s members. The objective of the letters is to contribute to the improvement of the capital markets.

OPINION – Amec published three articles in the Amec Opinion section in 2018. The first one, called “Tsunami,” addressed the defense of the “one share, one vote” principle. Another opinion text, “The Frog in the Pan,” made a diagnosis of the loss of relevance of the Brazilian market in the international scenario. The third article published at the end of the year – “Dividend Policy and Fiduciary Duty” –, defended the adoption of clear and transparent rules on dividend policies.

The documents are available in www.amecbrasil.org.br in “Initiatives” and “Amec Opinion.”

ENTIDADE PARTICIPA ATIVAMENTE

ASSOCIATION PARTICIPATES ACTIVELY

A Amec tem participação ativa em eventos internacionais que tratam do aperfeiçoamento das regras de governança corporativa e de melhorias no mercado de capitais. Em março de 2018, o presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, participou da conferência do CII (Council of Institutional Investors), em Washington. O evento contou com cerca de 700 pessoas debatendo *stewardship*, governança e previdência.

Fora da programação principal, o presidente da Amec debateu a evolução do mercado brasileiro em evento para convidados da associada Cartica, e participou de almoço fechado do *Engaged Shareholder Group* – um grupo de associados do CII, ativos em governança corporativa. Além disso, ele participou de dois painéis em que foram discutidas as lições tiradas dos escândalos corporativos, e governança corporativa em mercados emergentes.

A Amec esteve em evento do WCD (Women Corporate Directors Brazil), em São Paulo. Mauro Rodrigues da Cunha moderou debate sobre engajamento societário.

Em junho, a OCDE promoveu mais uma edição da sua tradicional Mesa Redonda de Governança Corporativa para a América Latina, da qual a Amec participou. O evento acontece desde 1999 em países da região, e tem o apoio do governo da Espanha. Dessa vez, o encontro aconteceu em Buenos Aires. Além da Amec, o Brasil esteve representado por membros da B3, do IBGC, do Ministério do Planejamento e da CVM, de investidores globais dedicados ao país e especialistas em governança corporativa.

Também em junho, a Amec participou da conferência anual da ICGN (International Corporate Governance Network), em Milão. Rodrigues da Cunha proferiu palestra sobre o desafio das novas tecnologias para os conselhos de administração.

*Amec participates actively in international events focused on the enhancement of corporate governance practices and on the improvement of the capital markets. In March 2018, Amec’s CEO Mauro Rodrigues da Cunha participated in the Conference of the Council of Institutional Investors – CII – held in Washington, DC. The event was attended by approximately 700 people who debated about *stewardship*, governance and pensions.*

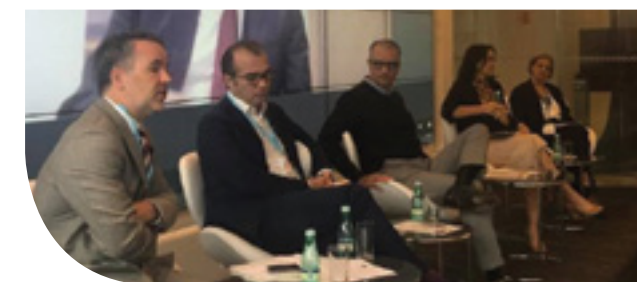
Outside the main agenda, Amec’s CEO addressed the evolution of the Brazilian market in an event for guests organized by one of the association’s members, Cartica, and participated in a closed lunch event sponsored by the Engaged Shareholder Group – a group of members of the CII active in corporate governance issues. Additionally, Mr. Cunha participated in two panels focused on the lessons learned with the corporate scandals in Brazil and corporate governance in emerging markets.

Amec was also present in events organized by the WCD (Women Corporate Directors - Brazil), in São Paulo. Mauro Rodrigues da Cunha was the moderator of a debate about corporate engagement.

In June, OECD promoted another edition of its traditional Latin American Corporate Governance Roundtable, in which Amec also participated. The event, held since 1999 in the region’s countries, is supported by the Government of Spain. In 2018, the meeting took place in Buenos Aires, Argentina. In addition to Amec, Brazil was represented by members of the B3, the IBGC, the Ministry of Planning and the Brazilian Securities and Exchange Commission – CVM, global investors dedicated to the country and experts in corporate governance.

Also in June, Amec was present at the International Corporate Governance Network (ICGN) Annual Conference, in Milan. Mr. Cunha delivered a speech about the challenges facing boards of directors related to new technologies.

Debates na Mesa Redonda da OCDE e na conferência do CII. Debates during OECD Roundtable and CII Conference.





Associação de Investidores
no Mercado de Capitais

EXPEDIENTE | EDITORIAL TEAM

Coordenação | Coordinators

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

Edição e redação | Editors

Cifrão Editora e Assessoria

Tradução | Translation

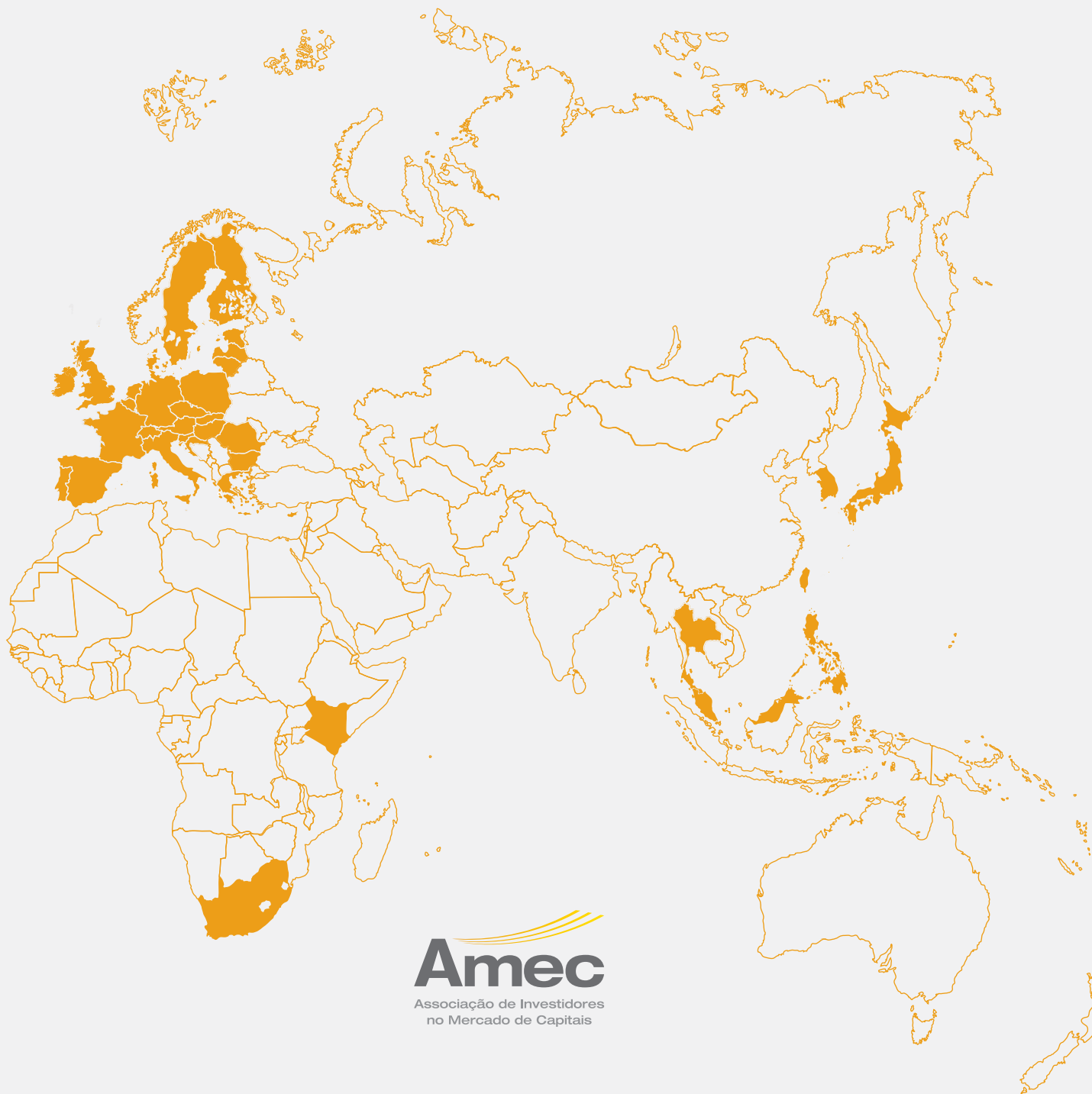
Claudia Pinho

Design e produção gráfica | Design and Graphic Production

Prima Estúdio Produções
Miriam F. A. Meyer – Coordenação | *Coordination*
Andrea Chang, Daniela Sato e Fernanda Muniz –
Projeto gráfico e diagramação | *Graphic Project and Design*

Fotos | Pictures

Dejair Martins Jr., fotos de divulgação e FreePik



Amec
Associação de Investidores
no Mercado de Capitais

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