

2019



  
**Amec**  
Associação de Investidores  
no Mercado de Capitais

# RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO



# UM ANO DE MUDANÇAS E NOVO DESAFIOS

A Amec (Associação de Investidores no Mercado de Capitais) se consolidou pela defesa dos interesses de investidores minoritários e pelo desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, sendo que sua atuação histórica foi pautada pela manifestação tempestiva sobre uma série de eventos corporativos que de algum modo se afastaram de melhores práticas de governança corporativa.

De maneira semelhante ao ocorrido em 2006, ano de criação da associação, o ano de 2019 pode ser apontado como aquele de início de um cenário de retomada e expansão do mercado de capitais, com novas empresas buscando recursos por meio de ofertas de ações após seguidos anos de baixa atividade econômica.

Naquela ocasião da década passada, a intensificação das operações de mercado foi acompanhada de uma série de problemas societários que moldaram o aprendizado para o caso brasileiro, o que se espera evitar neste novo ciclo.

Neste momento, novos desafios exigem reflexão sobre o posicionamento da Amec para ampliar sua relevância no mercado de capitais brasileiro, fortalecer o relacionamento com seus associados e responder às mudanças tecnológicas e econômicas que alteraram a dinâmica da indústria financeira no país.

O cenário de juros em queda permitiu a diversificação de portfólios e abriu espaço para nova rodada de investimentos em renda variável por gestores e investidores institucionais, sobretudo para os fundos de pensão. Esse ambiente oferece oportunidades de engajamento em pautas relevantes envolvendo direito de acionistas e práticas de governança corporativa.

Nesse contexto de mudanças estruturais, tive a honra de ser escolhido para suceder a Mauro Rodrigues da Cunha como Presidente-Executivo desta casa, em processo iniciado no primeiro semestre e que culminou com a minha chegada a partir de setembro.

Como uma das primeiras ações, a partir da análise do ambiente e do papel histórico da instituição, mapeamos oportunidades de levar agendas tradicionais da associação para outros públicos, ampliando o relacionamento com nossos associados e com outras instituições do mercado.

Percebo que a Amec atingiu porte que exigirá desafios maiores para os próximos anos, o que justificou a organização de seu pensamento estratégico. Para subsidiar esse momento, uma longa fase de diagnóstico foi conduzida por meio de entrevistas com representantes da Diretoria, do Conselho e do Conselho Consultivo, além de uma amostra representativa de associados, agentes de mercado e parceiros institucionais.

NOVOS DESAFIOS EXIGEM REFLEXÃO SOBRE O POSICIONAMENTO DA AMEC PARA AMPLIAR SUA RELEVÂNCIA NO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO, AFIRMA FÁBIO COELHO.



## GOVERNANÇA MUDANÇAS DESAFIOS

As diretrizes definidas reforçam a intenção de consolidar a Amec como um *think tank* de governança, ampliando o valor gerado aos associados, a atuação institucional e o número de associados.

A publicação deste relatório é parte do compromisso das instâncias de governança em estabelecer canais de diálogo transparentes com os públicos estratégicos da associação, sendo que todas essas conquistas refletem o processo de consolidação da Amec como um importante agente do mercado de capitais.

Ao longo de 2019, a Amec esteve presente em diversas iniciativas voltadas ao aprimoramento do mercado de capitais, o que deverá continuar ocorrendo nos próximos anos.

# SUMÁRIO

1	CARTA DO PRESIDENTE-EXECUTIVO	2
2	QUEM SOMOS	4
3	GOVERNANÇA CORPORATIVA	5
4	CONSELHO DELIBERATIVO E DIRETORIA-EXECUTIVA	8
5	ASSOCIADOS	9
6	ESTRATÉGIA	10
7	NOSSO ANO	13
8	SOBRE O RELATÓRIO	16
9	EXPEDIENTE	16

CARTA DO PRESIDENTE  
QUEM SOMOS  
GOVERNANÇA  
CONSELHO  
ASSOCIADOS  
ESTRATÉGIA  
NOSSO ANO  
SOBRE O RELATÓRIO  
EXPEDIENTE

# AMEC DEFENDE DIREITOS DOS MINORITÁRIOS

# MISSÃO VISÃO

A Amec foi criada em 1º de outubro de 2006 por um grupo de investidores institucionais independentes, com o objetivo de defender os direitos de acionistas minoritários e estimular o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Para alcançar os seus objetivos, a associação promove debates entre os associados, obedecendo normas de governança interna, dentre as quais o 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 13 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 e empresas, e também entre os reguladores do mercado de capitais.

A associação reúne 63 investidores institucionais, locais e estrangeiros, com mandatos de investimento no Brasil de cerca de R\$ 700 bilhões.

## 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.

# VALORES

# ENTIDADE TEM NOVO PRESIDENTE

O ano de 2019 foi marcado por importantes eventos relativos à governança corporativa da Amec. Em 1º de setembro, Fábio Henrique de Sousa Coelho assumiu a presidência da entidade, sucedendo Mauro Rodrigues da Cunha, que esteve à frente da associação por mais de sete anos. Coelho dedicou seis anos à Previc (Superintendência Nacional de Previdência Complementar), sendo que desde março de 2017 ele atuava como Diretor-Superintendente.

Como Presidente-Executivo da Amec, Coelho tem o desafio de sensibilizar reguladores e investidores institucionais sobre as mudanças necessárias para estimular o mercado de capitais e implementar melhores práticas de governança corporativa nas empresas brasileiras de capital aberto. Para isso, contará com a representatividade dos 63 associados da Amec.

O processo de seleção do novo presidente foi iniciado pelo Conselho Deliberativo no final de 2018. Contou com o suporte da empresa especializada Russell Reynolds Associates, que avaliou mais de 30 indicações de candidatos. Ao final da seleção, o Conselho Deliberativo da Amec elegeu Fábio Coelho, que possui carreira no setor público. Já atuou na Caixa Econômica Federal, no Banco Central e nos últimos anos trabalhou no regulador dos fundos de pensão.

Os órgãos que compõem a estrutura de governança da Amec (Conselho Consultivo, Conselho Deliberativo e Diretoria-Executiva) discutiram, nos últimos dois anos, a conveniência de se implementar uma política de sucessão para a liderança da associação, no espírito das melhores práticas que integram os valores da entidade.

“Estou muito feliz e com muita energia para tocar as atividades na associação, sobretudo por conta da relevância da Amec no mercado de capitais brasileiro. Neste momento, por conta da expectativa de diversificação das carteiras de investidores e considerando também a posição do Brasil no ciclo econômico de longo prazo, vejo a oportunidade de levar agendas tradicionais da associação para outros públicos, ampliando o relacionamento com nossos

associados e com outras instituições do mercado. Percebo que a Amec atingiu um porte que exigirá desafios maiores para os próximos anos, o que será feito por meio da organização do pensamento estratégico, feito pela Diretoria e pelo Conselho da associação. Ao mesmo tempo em que o aumento das operações do mercado gera melhoria do ambiente econômico e ganhos sociais relevantes, a história nos mostra que precisamos ficar atentos às mudanças societárias. A Amec se posicionou ao longo dos últimos anos em um grande número de operações que não respeitaram os direitos dos acionistas e se afastaram das melhores práticas internacionais. Esse desafio é permanente”, declarou Fábio Coelho.

Ao longo de sua história, a Amec já teve quatro Presidentes-Executivos: Luiz Fernando Figueiredo, Edison Garcia, Walter Mendes e Mauro Rodrigues da Cunha. Por conta da sucessão, Luiz Fernando Figueiredo afirmou: “Eu tenho a honra de ter sido um dos fundadores da Amec, que é uma associação que tem o objetivo de desenvolver o mercado de capitais e, mais especificamente, ajudar que os minoritários tenham seus direitos preservados. Com isso, o valor das ações passa a ser maior, uma vez que elas representam de fato o capital das empresas”.

Já Edison Garcia disse que, desde 2006 “quando Luiz Fernando assumiu a presidência da associação e eu fui chamado a ser o

## CONHEÇA A TABELA PARA ASSOCIAÇÃO

### Contribuições

Faixa	Local			
	AUM (BRL mm)		Contribuição (BRL/mês)	
			Asset Manager	Fundos de Pensão
1	-	300	620	620
2	300	1.000	1.085	1.085
3	1.000	5.000	2.480	2.981
4	5.000	10.000	9.299	7.238
5	10.000	15.000	13.176	7.238
6	15.000	-	17.359	7.238

Faixa	Estrangeiro		
	AUM (BRL mm)		Contribuição (USD/ano)
1	-	500	2.400
2	500	2.000	4.200
3	2.000	5.000	10.000
4	5.000	8.000	15.000
5	8.000	12.000	20.000
6	12.000	16.000	20.000
7	16.000	-	20.000

Fonte: Amec

Superintendente, temos construído uma Amec respeitada no mercado de capitais, seja nacional ou internacional, pela sua defesa intransigente das boas práticas de governança corporativa. Lembro que, quando assumi a Presidência-Executiva, ainda em 2010, tinha uma experiência de governo parecida com a do Fábio Coelho”.

Walter Mendes, por sua vez, declarou: “Posso citar como um dos principais pontos da minha gestão o início da internacionalização, o apoio à criação do CAF e a proposta de contratação de um Presidente-Executivo, dado o acúmulo das interações da Amec tanto no mercado doméstico quanto no internacional como consequência da relevância da associação no mercado de capitais. A contratação de Mauro Cunha como Presidente-Executivo alavancou todas essas atividades. Mas a associação precisa se renovar. Fábio Coelho está assumindo a função e terá o grande desafio de manter as conquistas alcançadas e buscar novos aperfeiçoamentos na gestão da Amec”.

O presidente anterior da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, esteve à frente da entidade por mais de sete anos e apoiou o processo de sucessão, tendo contribuído de forma dedicada e construtiva para a escolha de seu sucessor. “A renovação da liderança é fundamental para uma entidade como a Amec. Estamos muito felizes de contar com a competência, seriedade e credibilidade do Fábio para continuar o trabalho desenvolvido desde a nossa fundação”, afirma Cunha. Ainda segundo Cunha, Fábio Coelho possui valores alinhados aos da associação, entende a importância da agenda de *Stewardship* e traz uma grande capacidade de influenciar diversos atores que podem impactar positivamente a agenda Amec.

O processo de sucessão na Amec teve início em 29 de abril de 2019, quando a entidade divulgou um Comunicado ao Mercado dando publicidade ao processo. Segundo o comunicado, a decisão é fruto de debates entre o Conselho Consultivo e o Conselho Deliberativo nos últimos dois anos, e contou com o apoio do então presidente, Mauro Rodrigues da Cunha. A visão consensual é que para garantir a força e a perenidade da associação é importante que haja uma renovação periódica da liderança.

Para liderar o processo de sucessão foi formada uma comissão, composta por representantes das quatro categorias de associados (instituições financeiras, gestoras independentes, fundos de pensão e estrangeiros). Por sugestão da comissão, a Diretoria-Executiva firmou contrato com a Russell Reynolds Associates para assessorar a Amec nesse processo.

A Amec já teve quatro  
Presidente-Executivos:  
Luiz Fernando Figueiredo,  
Edison Garcia, Walter  
Mendes e Mauro Cunha

ESTRUTURA  
INSTITUIÇÕES  
SUCESSÃO

**CONHEÇA A ESTRUTURA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DA AMEC**

**Conselho Consultivo** - Os membros do Conselho Consultivo são eleitos pelo Conselho Deliberativo para um mandato de quatro anos, permitida a recondução. É composto por cinco membros, sendo três pessoas de notório saber e imbuídas dos mesmos propósitos da Amec e dois membros do Conselho Deliberativo, sendo um deles o Presidente do Conselho Deliberativo.

O Presidente-Executivo participa das reuniões do Conselho Consultivo como convidado, retirando-se ao final para sessões executivas, ou sempre que solicitado pelos seus membros.

O Conselho Consultivo se reúne uma vez por ano na sede da associação, ou extraordinariamente, mediante concordância unânime dos seus membros.

Os membros do Conselho Consultivo são: Alfredo Egydio Setubal, do Itáu; Luis Stuhberger, da Verde Asset; e William Mark Landers, do BTG Pactual, além de dois membros do Conselho Deliberativo que também fazem parte do Conselho Consultivo: Helder Rodrigues da Cunha Soares, representante da gestora Claritas; e Walter Mendes de Oliveira Filho, que é presidente do Conselho Deliberativo e representante da Fundação Cesp.

**Conselho Deliberativo** - O Conselho Deliberativo da Amec é composto por um grupo de 11 a 15 profissionais da indústria de fundos de ações, multimercados e previdência complementar aberta e/ou fechada. Seus integrantes são eleitos pelos associados em AGO (Assembleia Geral Ordinária), para mandatos de dois anos.

A competência para aprovar a atuação da Amec em casos concretos, com menção de partes envolvidas, é do Conselho Deliberativo, por decisão da maioria absoluta dos seus integrantes. Entretanto, a Diretoria-Executiva poderá decidir sobre as manifestações em caso de urgência, ocasião em que informará imediatamente, por meio eletrônico, os integrantes do Conselho Deliberativo. Nesta hipótese, os conselheiros poderão convocar extraordinariamente reunião do Conselho Deliberativo para que a matéria seja discutida e deliberada pela integralidade de seus membros.

**Diretoria-Executiva** - A Diretoria-Executiva é composta por um Presidente-Executivo e seis vice-presidentes titulares, eleitos pelo Conselho Deliberativo, para mandato de dois anos, permitida a recondução. A Diretoria-Executiva conta, ainda, com um vice-presidente suplente, eleito nos mesmos moldes, ao qual incumbirá suprir a ausência momentânea de qualquer vice-presidente titular em reuniões ou para deliberações a essa submetidas.

Os vice-presidentes serão eleitos dentre os associados, podendo ser integrantes do Conselho Deliberativo ou não.

O Presidente-Executivo será eleito pelo Conselho Deliberativo, podendo a escolha recair dentre seus membros, representante de associado, ou sobre profissional de ilibada reputação e notório saber em assuntos de mercado de capitais.

**Conselho Fiscal** - Ao encerramento de cada exercício social, as contas da Amec são examinadas por um Conselho Fiscal, integrado por três associados escolhidos pela Assembleia Geral, cujo mandato se encerrará na assembleia que aprovar as contas por eles fiscalizadas, permitida a reeleição.

**Comissão Técnica** - A Comissão Técnica completa o sistema de governança da Amec. Ela debate os temas de interesse da associação e encaminha para aprovação da Diretoria e/ou Conselho.

Por meio de sua Comissão Técnica, que conta com uma média de participação de 20 associados, que se reúnem mensalmente, a Amec debate os principais assuntos que afetam os investimentos em empresas abertas brasileiras.

Desta forma, se constitui talvez no principal fórum de debates institucionais a respeito de direitos de acionistas minoritários, tanto relativos às operações em andamento, como aos projetos de longo prazo que visem a melhoria do ambiente de negócios do Brasil.

Os investidores internacionais associados à Amec participam dessas discussões por meio da Comissão de Estrangeiros, que também se reúne mensalmente, e foca nos mesmos assuntos, em inglês.

**Comitê de Conduta e Ética** - Previsto no Estatuto, esse Comitê é formado por membros efetivos da associação, que preferencialmente façam parte do quadro de conselheiros. Seu papel é apurar o desrespeito a qualquer regra de conduta ética, bem como zelar pelo cumprimento, por todos os associados, do Código de Ética da Amec.

A Comissão Técnica debate mensalmente os principais assuntos que afetam investimentos em empresas abertas

# CONSELHO DELIBERATIVO É COMPOSTO POR 15 MEMBROS

Em 22 de abril, a Amec elegeu seu novo Conselho Deliberativo. Ele é composto por um grupo de 11 a 15 profissionais da indústria de fundos de ações, multimercados e previdência complementar aberta e/ou fechada. Atualmente é composto por 15 membros. Os integrantes do Conselho são eleitos pelos associados em Assembleia Geral Ordinária, para mandatos de dois anos. O Conselho elege os membros da Diretoria-Executiva, que incluem o Presidente-Executivo, seis vice-presidentes titulares e um vice-presidente suplente. O Presidente-Executivo responde pela gestão e representação da entidade, juntamente com os vice-presidentes.

## CONSELHO DELIBERATIVO



**Walter Mendes de Oliveira Filho**  
Presidente  
Fundação Cesp



**Alexandre Cancherini**  
Santander



**Alexandre Paixão Silverio**  
AZ Quest



**Carlos Takahashi**  
BlackRock



**Daniela Costa-Bulthuis**  
Robeco



**Eduardo Penido Monteiro**  
Opportunity



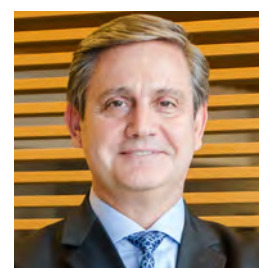
**Helder Soares**  
Claritas



**Marcelo Arnosti**  
BB DTVM



**Marcelo Nantes**  
Bradesco



**Marcos de Callis**



**Paulo Eikievicius Corchaki**  
Trafalgar



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



**Pedro Hermes da Fonseca Rudge**  
Leblon Equities



**Peter Francis Taylor**  
Aberdeen



**Renato Eid Tucci**  
Itaú

# MULTIMERCADOS PREVIDÊNCIA AÇÕES

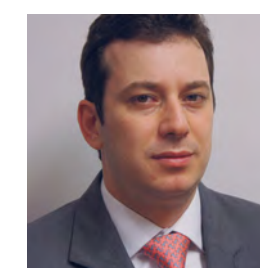
O *board* conta com diversidade de perspectivas ao incluir gestoras independentes, instituições ligadas a grandes bancos e *assets* estrangeiras. A representatividade feminina teve início com a eleição de Daniela Costa-Bulthuis, representante da gestora holandesa Robeco. Além dela, os novos conselheiros são Carlos Takahashi, da BlackRock, Marcelo Arnosti, da BB DTVM, Renato Eid Tucci, da Itaú Asset Management, e Marcelo Nantes, do Bradesco.

## DIRETORIA-EXECUTIVA

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



**Fábio Coelho**  
Presidente-Executivo



**André Gordon**  
Vice-presidente  
GTI



**Fernando Tendolini Oliveira**  
Vice-presidente



**Guilherme de Moraes Vicente**  
Vice-presidente  
Onyx



**José Alberto Baltieri**  
Vice-presidente  
Bradesco



**Paulo de Sá**  
Vice-presidente  
Fundação Cesp



**Regis Lemos de Abreu Filho**  
Vice-presidente  
Tagus



# SÃO 63 ASSOCIADOS

A Amec encerrou 2019 com 63 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. Ao longo do ano, conquistou o instituto de seguridade Metrus e a gestora G5 Partners como associados.

“A associação do Metrus à Amec vem fortalecer o processo de governança corporativa do instituto, bem como reforçar o acompanhamento dos nossos investimentos de forma mais efetiva e atuante”, disse Keite Bianconi, diretora de Investimentos do Metrus, entidade que gere mais de R\$ 2,5 bilhões e que tem como objetivo principal conceder benefícios de natureza previdenciária, suplementando as prestações asseguradas pela previdência oficial e promover o bem-estar social, o que inclui o oferecimento de serviços médicos e assistenciais.

Levindo Santos, sócio da G5 Partners, que administra cerca de R\$ 10 bilhões, disse que o código de *Stewardship* da Amec é um importante balizador das boas práticas de gestão e que é importante para a *asset* praticá-lo de maneira formal. Além disso, a G5 sempre trabalhou próxima a conselhos de administração em seu braço de serviços financeiros, o que fez com que tivesse contato com o trabalho da Amec. “Reconhecemos as posições sólidas e bem embasadas da associação”, disse Santos.

## CONHEÇA NOSSOS ASSOCIADOS

1. 3G Radar
2. Aberdeen Asset Management
3. Argúcia
4. Artisan Partners
5. Atmos
6. AZQuest
7. BB DTVM
8. Blackrock
9. BNDESPar
10. Bradesco Asset Management
11. Brasil Capital
12. Bresser
13. BTG Pactual
14. Cartica Management
15. Claritas
16. Constellation
17. Deutsche Bank
18. Fama Investimentos
19. Fator Administração de Recursos
20. Franklin Templeton
21. Fundação Cesp
22. G5 Partners
23. Garde
24. GF Gestão de Recursos
25. GTI Administração de Recursos
26. Hermes Management
27. Itau Unibanco
28. JGP Gestão de Recursos
29. Joule
30. Leblon Equities
31. Logos Capital
32. Mauá Capital
33. Mercaprev
34. Metrus - Instituto de Seguridade Social
35. Navi Capital
36. Neo Gestão de Recursos
37. Newfoundland
38. Onyx Equity
39. Opportunity
40. Pátria Investimentos
41. Petros
42. Polo Capital
43. Porto Seguro
44. Prisma Capital
45. Real Grandeza
46. Robeco
47. Samba Investimentos
48. Santa Fé Portifólios
49. Santander Brasil
50. Sharp Capital
51. SPX Equites
52. Squadra Investimentos
53. Studio Investimentos
54. Sulamerica Investimentos
55. Tagus Investimentos
56. Teorema
57. Trafalgar
58. T. Rowe Price
59. UBS Brasil
60. Velt Partners
61. Verde Asset Management
62. Votorantim Asset Management
63. XP Gestão de Recursos

GESTORES  
INSTITUIÇÕES  
ENTIDADES

# CARTAS E COMUNICADOS MARCAM O ANO

Por meio de cartas, comunicados e textos publicados na seção Opinião, a Amec transmite suas mensagens e decisões colegiadas aos órgãos reguladores, entidades parceiras, governos e toda a sociedade. Em março de 2019, a Amec encaminhou uma carta assinada por seu presidente para Luis Ricardo Marcondes Martins, Presidente da Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), com o objetivo de contribuir com sugestões para a audiência pública do Código de Autorregulação em Governança Corporativa das EFPC (Entidades Fechadas de Previdência Complementar) promovida pela associação.

Segundo a mensagem, a Comissão Técnica da Amec debateu a minuta do Código de Autorregulação em 11 de março e constituiu um Grupo de Trabalho para desenvolver sugestões, que foram sancionadas por sua Diretoria-Executiva. “Consideramos que o Código, uma vez aprovado, terá a capacidade de contribuir decididamente para a melhoria das práticas no setor, impactando positivamente milhões de brasileiros”, afirma.

## Amec informou congressistas que proposta de alteração do artigo 115 da Lei das SAs gerou apreensão

Na carta, a Amec enaltece a iniciativa da Abrapp de estimular a adoção de melhores práticas de governança corporativa nas fundações por meio da autorregulação. O documento sugere ainda alguns aperfeiçoamentos, como por exemplo, que a Abrapp sublinhe a importância de uma preocupação específica com o tema de responsabilidade corporativa – incluindo fatores ambientais, sociais e de governança (ESG), considerando o caráter de longo prazo no horizonte de investimentos dos fundos de pensão.

Outro ponto de destaque está relacionado à sugestão de adoção de uma posição mais clara do Código com relação ao dever de lealdade para com a instituição por parte dos conselheiros eleitos por determinado grupo – seja patrocinadora ou participante. “Apesar de linguagem recorrente recomendando atenção com todas as partes interessadas, acreditamos que o Código deveria ser mais objetivo ao dizer que os membros do conselho possuem dever fiduciário para com toda a entidade – e não somente com os *stakeholders* que os elegeram”, afirma a Amec na carta.

CARTAS  
MENSAGENS  
COMPANHIAS

Também em março, no dia 21, a Amec encaminhou correspondência a Sheila Fraser, presidente do Comitê de Indicação da Fundação IFRS (*International Financial Reporting Standards*), apoiando a candidatura de Leonardo Porciúncula Gomes Pereira ao cargo de curador das Américas da entidade. “Pereira foi presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), regulador do mercado de capitais, de 2012 a 2017. Atualmente, é membro do Conselho de Administração de três companhias abertas brasileiras: Smiles, CCR e Intermédica (...) e é membro do conselho do Fundo Garantidor de Créditos (FGC)”, afirma a Amec.

Em agosto, a Amec endereçou carta ao deputado federal Jerônimo Goergen, relator da Medida Provisória nº 881/2019 Comissão Mista, e ao senador Dário Elias Berger, presidente da Comissão, em referência à supressão da alteração do artigo 115 da lei nº 6.404/1976 – Estímulo ao crescimento do mercado de capitais. A Amec informou aos congressistas que vem acompanhando e discutindo a proposta de alteração do artigo, constante na minuta original do Projeto de Lei de Conversão n.º 17/2019.

“Referida proposta de alteração gerou apreensão e preocupação entre os associados da Amec, de diversas outras associações e de agentes do mercado em geral, inclusive de advogados militantes na área, com os quais a equipe técnica da associação pode interagir. Tornamos nossa posição pública em entrevista publicada no jornal

## Cartas e comunicados foram encaminhados para diversas instâncias da sociedade

# ADESÃO OPERAÇÕES ARTIGO

Valor Econômico em 05.08.2019, e desde então vimos interagindo com representantes dos poderes Executivo e Legislativo no intuito de sensibilizá-los dos problemas decorrentes da proposta”, diz a carta.

O texto acrescenta que o artigo 115 da Lei das SAs, em sua redação original, determina que o voto do acionista (seja ele controlador ou minoritário) deve ser exercido sempre no interesse da companhia e que, em existindo potencial benefício particular ou interesse conflitante, deve o acionista abster-se de votar, deixando a decisão para os acionistas comprometidos apenas com o interesse da própria companhia. “A abstenção, além de ser uma regra clara, é a decisão esperada de todo acionista que tenha como objetivo o melhor futuro para a companhia investida.”

Segundo a carta, de maneira resumida, a redação constante na minuta anterior do Projeto de Lei tinha como objetivo permitir que acionistas, ainda que em situação de potencial conflito de interesses, participassem, deliberassem e aprovassem questões submetidas à Assembleia Geral, remetendo eventuais discussões ou apuração de prejuízos para momento posterior, tanto em seara administrativa, quanto perante o Poder Judiciário ou através de arbitragens sigilosas. A correspondência finaliza, no entanto, que a entidade tomou conhecimento na data de seu envio, que a alteração legal foi retirada do texto que seria submetido ao plenário da Câmara, motivo pelo qual parabenizou os congressistas pela “corajosa e necessária iniciativa em prol do melhor desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro”.

**COMPANHIAS ABERTAS** - Ações societárias tomadas por companhias abertas foram tema de Comunicados ao Mercado que a Amec emitiu no ano passado. Em fevereiro, o tema foi uma Assembleia Geral Extraordinária convocada pela Klabin para que seus acionistas deliberassem sobre a incorporação da Sogemar, sociedade dos controladores e detentora de marcas licenciadas pela companhia, pelo valor de aproximadamente R\$ 350 milhões, a serem pagos em ações.

A Amec afirma no comunicado que identificou na proposta problemas que podem afetar a decisão de voto dos investidores e com isso macular a tentativa de eliminação da transação com parte relacionada. Por isso, solicitou à Klabin, para que sane a deficiência informacional, divulgando a íntegra do contrato entre a companhia e a Sogemar, bem como a avaliação independente do valor intrínseco das marcas objeto desse contrato; aos administradores, para que reflitam sobre seu dever de lealdade com a companhia, reavaliando a conveniência da manutenção ou simples rescisão deste contrato, assim como sobre o potencial conflito de interesses no voto da matéria; aos investidores, para que, no espírito do Código Amec de Princípios e Deveres dos Investidores Institucionais – *Stewardship*, exerçam seu poder de voto na AGE conscientes das reais alternativas para a companhia; e aos reguladores, para que acompanhem e apurem a regularidade dos atos que levam a esta importante transação com partes relacionadas”.

Outro comunicado, de abril, refere-se à CCR. No texto, a Amec informa que sua opinião reflete o entendimento de seu Conselho Deliberativo, que questiona a decisão da empresa de remunerar executivos corruptores que assinem acordos de colaboração com as investigações. “Os fatos envolvendo a CCR, e em particular as propostas colocadas para a deliberação dos acionistas em AGE em 22 de abril, configuram uma situação desse

## Ações societárias tomadas por companhias abertas foram tema de Comunicados ao Mercado que a Amec emitiu no ano passado

tipo”, afirma o comunicado. “Independentemente da legalidade das propostas – que não cabe à Amec julgar – é fundamental que os acionistas minoritários estudem, reflitam e exerçam de maneira consciente seu direito de voto neste conclave em particular.”

Em janeiro, a Amec publicou em seu site na internet o artigo “Por um Mercado Mais Seguro”, sob a rubrica Opinião Amec. No texto, a associação critica operações societárias adotadas ao longo de 2018, muitas delas por empresas integrantes do Novo Mercado da B3, que geraram sérias dúvidas sobre a higidez do mercado, sobre a certeza de que investidores sejam tratados de forma justa e sobre a responsabilidade dos administradores dessas empresas.

O caso Qualicorp é citado como exemplo. “Em apertada síntese, o Conselho de Administração decidiu fazer uma TED de R\$ 150 milhões para o controlador de fato e Presidente-Executivo da companhia. O fato relevante que divulgou sobre a decisão daquele colegiado ocorreu uma semana depois da decisão, impedindo até mesmo a hipótese de uma medida liminar dos reguladores no sentido de obstar o pagamento. Os administradores justificaram o pagamento como uma forma de ‘alinhar os interesses’, do executivo – aparentemente esquecendo que por lei todos os administradores já têm a obrigação de agir com lealdade à empresa”, afirma.

Segundo a publicação, um pagamento dessa magnitude, em oposição à remuneração aprovada em assembleia, não parece encontrar guarida legal. “Se configurada a liberalidade às custas da companhia – o que parece ser o caso – nos vemos diante de uma nova forma de causar prejuízos aos acionistas minoritários que acreditam em nossas empresas. Trata-se de atitude que potencialmente fere a credibilidade de nosso mercado de capitais, devendo, portanto, ser não apenas coibida, mas exemplarmente punida, tanto no nível administrativo como no judicial. Registre-se que a Amec, cumprindo seu papel de defesa dos acionistas minoritários, já levou esses pontos tanto para a CVM como para o Ministério Público”, informa o texto.

PRINCÍPIOS  
REGULADORES  
COMISSÃO

# ASSOCIAÇÃO PARTICIPA DE EVENTOS E PUBLICAÇÕES

# PRÊMIO BALANÇOS DEBATE

Em sua primeira atuação pública como Presidente-Executivo da Amec, Fábio Coelho defendeu as regras de preservação da equidade em situações de conflito de interesses, no âmbito da lei nº 6.404/76 no grupo de discussão “Hora de alterar o artigo 115 da lei das SAs?”, promovido pela revista Capital Aberto, em outubro.

Coelho lembrou a recente tentativa de fragilizar tal proteção e destacou que “a ideia inicial se alinhava a objetivos que comprometiam os avanços de promoção da boa governança corporativa no país. Por ora, as mudanças foram abandonadas pelo Parlamento, mas permanece o risco de novas incursões sobre o tema e que abrem espaço para o debate ampliado”.

A Lei das Sociedades por Ações criou uma série de direitos e salvaguardas que buscam proteger investidores em posições de desequilíbrio. Contudo, há uma expectativa por parte dos agentes do mercado em relação à modernização das disposições do artigo 115. O objetivo seria deixar ainda mais clara a proibição do exercício do voto conflitado e eliminar os contorcionismos jurídicos que permitiram casos negativos, que hoje são contados no mercado de capitais nacional.

O Presidente-Executivo da Amec ressaltou que o avanço da discussão depende de um amplo debate entre os agentes do mercado, uma vez que alterar a legislação societária é algo delicado, e que a possibilidade de pequenas mudanças de palavras que alterem substancialmente o sentido das normas não pode ser ignorada.

Participaram do debate Adriana Pallis, advogada do escritório Machado Meyer Advogados; Emerson Drigo, professor da FGV (Fundação Getúlio Vargas); Luciana Dias, ex-diretora da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e representante do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa); Otávio Yazbek, presidente do CAF (Comitê de Aquisições e Fusões); e Pablo Renteria, ex-diretor da CVM e professor da PUC-Rio (Pontifícia Universidade Católica).

Também em outubro, a Amec realizou evento em parceria com a ICGN (*International Corporate Governance Network*), em Miami, nos dias 15 e 16. A delegação da Amec encabeçou discussões importantes que permeiam o Código de *Stewardship*. “O assunto sustentabilidade começa a ganhar tração nos EUA e as *assets* já oferecem produtos sob o selo *ESG Compliant*, com processos definidos e equipes dedicadas. O cenário global é mais avançado que o verificado no Brasil”, explica Fábio Coelho, Presidente-Executivo da Amec.



DA ESQUERDA PARA A DIREITA: WALTER ALBERTONI, ASSESSOR JURÍDICO DA AMEC; FÁBIO COELHO, PRESIDENTE-EXECUTIVO DA AMEC; WILL LANDERS, ASSOCIADO AMEC (REPRESENTANTE DO BTG PACTUAL); MAURO RODRIGUES DA CUNHA, EX-PRESIDENTE DA AMEC E LEONARDO PEREIRA, EX-PRESIDENTE DA CVM.

No painel “Governança na América Latina” foi discutida a relevância de códigos de *stewardship* e como essa tendência tem promovido orientações importantes sobre melhores práticas de governança corporativa. A sessão também abordou o fenômeno de IPOs (ofertas iniciais de ações) de empresas de tecnologia fora da região e o debate sobre múltiplas classes de ações como possível tendência nas empresas de tecnologia.

Segundo os integrantes da delegação, o evento permitiu o acesso aos participantes do mercado de capitais nacional às mais avançadas discussões sobre governança corporativa no mundo.

Em 12 de dezembro, a Amec concedeu à BR Distribuidora o Prêmio Amec de Eventos Corporativos 2019 para o Presidente da companhia, o Sr. Rafael Grisolia. A indicação feita pela entidade representa o reconhecimento dos investidores minoritários à operação de Oferta Subsequente de Ações da BR Distribuidora (*follow-on*), ocorrida no final de julho de 2019, sendo a companhia a primeira a ser privatizada via mercado de capitais no Brasil.

A premiação da Amec tem como objetivo identificar eventos corporativos que tenham impactado de forma positiva o mercado de capitais. A eleição é feita a partir de voto anônimo dos associados da entidade, que reúne mais de 60 investidores institucionais, locais e estrangeiros.

“O Prêmio Amec de Eventos Corporativos reflete a opinião coletiva dos associados elegíveis da Amec, sinalizando a postura da associação para manter a agenda de valorização do mercado de capitais brasileiro”, diz Fábio Coelho, Presidente-Executivo da associação.

Segundo a companhia, após a conclusão da oferta, a Petrobras, antes controladora da BR Distribuidora com 71,25% do capital, passou a deter 37,5% do total de ações. A operação teve um efeito imediato na liquidez, duplicando a quantidade das ações em circulação.



FÁBIO COELHO, PRESIDENTE DA AMEC, ENTREGA O PRÊMIO AMEC DE EVENTOS CORPORATIVOS 2019 AOS REPRESENTANTES DA BR DISTRIBUIDORA, RAFAEL GRISOLIA (PRESIDENTE) E ANDRÉ NATAL (CFO).

# FOLLOW-ON STEWARDSHIP NORMAS

O aumento de liquidez possibilitou à companhia ter uma base de investidores diversificada e mais atuante, inclusive na indicação de nomes para o novo Conselho de Administração. Antes, o conselho era composto por dez membros, sendo cinco indicados pela Petrobras, um pelo Ministério da Economia e outro pelos funcionários, restando aos minoritários três assentos. Essa definição da composição do conselho estava estabelecida em estatuto.

Na nova configuração, após a reforma do estatuto, que tinha como objetivo fazer todas adaptações necessárias para o *day after* ao *follow-on*, o número total de cadeiras no conselho foi reduzido a nove, sendo, no mínimo, 50% dos conselheiros eleitos independentes. Os conselheiros terão perfis diversificados e experiências complementares, em linha com os requisitos do Novo Mercado. Além disso, a eleição dos membros do conselho agora se dá pelo número de total de votos obtidos. Os candidatos que obtiverem o maior número de votos serão os eleitos.

**IMPRENSA** - Ao longo de 2019, a Amec participou de diversas reportagens, expondo sua marca nos principais veículos de mídia de primeira linha do país, como os jornais Valor Econômico, Folha de S.Paulo e O Estado de S. Paulo e a revista Exame, além de agências noticiosas como a Bloomberg.

Em 4 de outubro, o Presidente-Executivo da Amec publicou o artigo “Voto em conflito e a presunção de boa-fé” no Valor. No texto, ele afirma que a MP 881/19, a MP da Liberdade Econômica, trouxe para os debates uma nova tentativa de neutralização das regras de preservação da equidade em situações de conflitos de interesses no âmbito da Lei das SAs. “A Lei das Sociedades por Ações criou uma série de direitos e salvaguardas que buscam proteger investidores de posições de desequilíbrio, o que concedeu ao dispositivo a característica da minúcia e sistematização. Para refletir novas práticas de mercado, há grande expectativa sobre a modernização de tal diploma, em particular das disposições em seu artigo 115, que poderia ser aprimorado para deixar mais clara a proibição do exercício do voto conflitado, eliminando os contorcionismos jurídicos”, afirma, no artigo.

A alteração do artigo 115, que a MP 881 havia proposto, também foi tema de reportagem no jornal O Estado de S. Paulo de 15 de agosto. No texto, a Amec figura entre as entidades consultadas pela reportagem, mostrando posição contrária às modificações. Posteriormente, o governo federal enxugou a MP, excluindo a parte que dizia respeito ao artigo 115.

Na Folha de S.Paulo, a Amec foi destaque na reportagem “MP que acaba com publicação de balanços em jornais acelera mudança já em curso”. Publicado no dia 12, o texto informa que o governo federal editou uma Medida Provisória acabando com a obrigatoriedade de as companhias abertas publicarem seus balanços no Diário Oficial e em um jornal de grande circulação, indo ao encontro de posição defendida pela entidade. Citado no texto da Folha, o ex-presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, diz que o investidor hoje busca informações financeiras sobre empresas no site das companhias e nas páginas da bolsa e da CVM, além de usar ferramentas que agregam os dados de várias empresas em uma plataforma única. O jornal não é mais fonte para esse tipo de informação, segundo ele. “A publicação em jornais é resquício de algo que foi importante no passado, mas não é mais. É exclusivamente custo e precisa ser eliminada.” No início de dezembro, a MP perdeu sua validade porque não foi votada no prazo pelo Congresso, o que a transformaria em lei.

## Amec participou de reportagem do Valor Econômico em que se debateu a importância do papel dos auditores independentes

Com o título “Entidades discutem papel do auditor independente”, o Valor Econômico trouxe um debate acerca de integrantes do mercado sobre a necessidade de os auditores fazerem uma reflexão sobre seu papel na governança da contabilidade das empresas. Um dos entrevistados foi o ex-presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, em texto publicado em 20 de março. “O auditor não pode se ater a identificar os processos, ele tem que julgar as escolhas”, afirmou, em evento realizado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, no Rio de Janeiro.

Entrevistado pelo jornal, Cunha reiterou que a Amec já vem falando há alguns anos sobre a consequência dos princípios do IFRS para a estrutura da profissão. Segundo ele, há uma “grande liberdade” dada aos administradores no julgamento de valor nas demonstrações financeiras, como o conceito de valor justo e baixa contábil (“*impairment*”), por exemplo. “Isso cada vez mais demonstra a percepção da administração sobre o valor daquela entidade e não mais uma fotografia histórica como era no passado. Isso tem coisas boas e ruins. A demonstração financeira acaba virando um relatório de *sell side*, é a opinião de alguém sobre determinada companhia e não mais a fotografia absolutamente objetiva”, disse o ex-presidente da Amec.



## ESTA PUBLICAÇÃO...

- É apresentada apenas na versão online, como forma de contribuir com práticas mais sustentáveis.
- Está alinhada ao padrão adotado por instituições financeiras, incluindo nossa visão estratégica com o viés da sustentabilidade.
- Destina-se a todos os públicos de relacionamento.
- Apresenta o desempenho da Amec e as principais realizações de 1º de janeiro a 31 de dezembro de 2019.
- Descreve a nossa estratégia, elaborada a partir de consultas aos públicos interno e externo, e nossas prioridades, construídas com a colaboração da diretoria e dos associados.



### **COORDENAÇÃO**

Fábio Henrique de Sousa Coelho | Presidente-Executivo  
Daniela Zolko | Coordenadora de Comunicação Institucional

### **EDIÇÃO E REDAÇÃO**

Cifrão Editora e Assessoria

### **TRADUÇÃO**

Claudia Pinho

### **DESIGN E PRODUÇÃO GRÁFICA**

Prima Estúdio Produções  
Miriam F. A. Meyer | Coordenação  
Andrea Chang, Daniela Sato e Fernanda Muniz | Projeto gráfico e diagramação

### **FOTOS**

ICGN, Régis Filho e fotos de divulgação





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: +55 11 2391-6863 | [www.amecbrasil.org.br](http://www.amecbrasil.org.br)